

各位

第7回新株予約権（行使価額修正条項付）及び第8回新株予約権の発行並びに
新株予約権の買取契約の締結に関するお知らせ

なお、第8回新株予約権の割当先である下村氏及び上之園氏は、当社の取締役であり、自身への第8回新株予約権の割当てに係る当社取締役会の決議については、会社法 369 条 2 項の特別利害関係者に該当することから、参加していません。

1. 募集の概要

1 / 38

	金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とします。)に修正されます。2回目以降の修正では、行使価額は、修正日に、修正日の直前取引日(以下、2025年8月25日とあわせて、個別に又は総称して「価格算定日」といいます。)において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の100%に相当する金額(但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とします。)に修正されます。但し、当該価格算定日に終値が存在しなかった場合には、行使価額の修正は行われません。また、価格算定日において第7回新株予約権の発行要項第11項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該価格算定日の各取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値は当該事由を勘案して合理的に調整されます。 (2) 上記第(1)号にかかわらず、当社普通株式に係る株主確定日等の直前取引日(当日を含みます。)から当該株主確定日等(当日を含みます。)までの、株式会社証券保管振替機構の事務上の理由により第7回新株予約権の行使ができない期間(以下「株主確定期間」といいます。但し、株式会社証券保管振替機構が当該期間を変更した場合は、変更後の期間とします。)及び当該株主確定期間の末日の翌取引日においては、行使価額の修正は行わないものとし、その場合、次に行使価額の修正が行われるのは当該株主確定期間の末日の2取引日後(当日を含みます。)の日とし、当該日以降、1取引日が経過する毎に、上記第(1)号に準じて行使価額は修正されます。下限行使価額は、当初48円とします。 第8回新株予約権：当初行使価額96円 (1) 2026年3月10日以降、第8回新株予約権の行使価額の修正を当社取締役会が決議した場合(但し、当該取締役会の決議を行った日(以下「決議日」といいます。)の直前取引日(本項において「直前取引日」とは、同日に取引所における当社普通株式の普通取引の終値がない場合には、その直前の終値のある取引日をいいます。)の16時までにかかる決議を行う旨を第8回新株予約権に係る新株予約権者に通知していた場合に限り、)、第8回新株予約権の行使価額は、決議日の直前取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の100%に相当する金額に修正されます。但し、算出の結果得られた金額が下限行使価額を下回る場合には、行使価額は下限行使価額とします。下限行使価額は、当初48円とします。 (2) 上記第(1)号にかかわらず、①第8回新株予約権について行使価額の修正が効力を生じた直近の日から6ヶ月が経過していない場合、又は②金融商品取引法第166条第2項に定める当社の業務等に関する重要事実であって同条第4項に従って公表されていないものが存在する場合には、当社は上記第(1)号に基づく決議を行うことができません。
(7) 募集又は割当方法 (割当予定先)	第三者割当の方法により、以下のとおり割り当てます。 第7回新株予約権：EVO FUND 360,000 個 第8回新株予約権：The capital 140,000 個 下村氏 10,000 個 上之園氏 10,000 個
(8) 権利行使期間	第7回新株予約権：2025年9月11日から2027年3月11日まで 第8回新株予約権：2025年9月11日から2028年9月8日まで

(注) 調達資金の額は、本新株予約権の払込金額の総額に本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額を合算した額から、本新株予約権の発行に係る諸費用の概算額を差し引いた金額です。行使価額が修正又は調整された場合には、調達資金の額は増加又は減少する可能性があります。また、本新株予

約権の行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した本新株予約権を消却した場合には、調達資金の額は変動します。加えて、上記調達資金の額の計算に際して用いられている本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、本新株予約権が全て当初行使価額で行使されたと仮定した場合の金額であり、実際の調達金額は本新株予約権の行使時における市場環境により変化する可能性があります。

2. 募集の目的及び理由

当社は、「世界中のどんな企業でも気軽にコンサルティングを活用できる新しい世界を創出する」というパーパスのもと、事業戦略・DX・業務改革等の幅広い領域で、IT を強みとした顧客伴走型のコンサルティングサービスの提供を通じて、持続的な成長と企業価値の最大化を目指しております。

そのような中、当社は、2024 年 8 月の商号変更及び本店移転を契機に、ブランディングを強化し、一気通貫での支援体制を一層明確化することで、事業成長の基盤を着実に構築してまいりました。また、2025 年 3 月期においては、売上高が前期比で増加し、サービス提供体制の拡充を継続的に図っております。

一方で、当社は、2025 年 3 月末時点において、時価総額（24.3 億円）が東京証券取引所グロース市場の上場維持基準である 40 億円を満たしておらず、成長加速に向けた更なる打ち手が必要であると認識しております。

その一環として、当社は、2025 年 5 月 30 日付で「第三者割当による第 6 回新株予約権（行使価額修正条項付）及び第 1 回無担保普通社債の発行並びに新株予約権の買取契約の締結に関するお知らせ」にて開示したとおり、既存事業の強化を目的とした人材採用、M&A、資本業務提携等の成長投資に備えた資金の先行確保を目的に資金調達を実施しました。これにより、将来の事業拡大に向けた打ち手の選択肢をあらかじめ拡充し、好機を逸しない体制を構築しております。

当社としては、上記のような M&A 戦略に留まらず、様々なインオーガニック戦略を駆使することで上場維持基準の充足は当然のこととして、それ以上の高い成長を目指し、早期に投資家の期待に応えられるような企業価値の向上に努める義務があると考えております。

それを踏まえ、今回追加的に資金調達を実施し、当社は、ビットコイントレジャリー戦略を新たな事業として開始します。ビットコイントレジャリー戦略（以下「本戦略」といいます。）とは、世界的な長期にわたる金融緩和の影響から米ドルや日本円等の既存法定通貨の価値が減価している中、発行上限が定められており、代表的なオルタナティブ資産であるゴールドにも例えられることから、近年では「デジタルゴールド」とも位置付けられるビットコインを対象として、その取得と備蓄を進めるという戦略であります。

現在、米国の Strategy を筆頭に、世界各国の企業において本戦略の採用が進んでおり、国内でも株式会社メタプラネットや株式会社リミックスポイント等の既に 20 社程度の上場企業が本戦略に基づいてビットコインの取得を検討・推進し始めております。

投資家をはじめとする市場参加者の間では、ビットコインの発行上限に基づく希少性や将来の価値向上の可能性に着目し、早期に一定量のビットコインを保有する本戦略を推進する企業を高く評価する傾向が見受けられます。当社としても、本戦略を推進する企業は市場から大きな注目を集め、資本市場におけるプレゼンス向上や投資家層の拡大といった積極的な反響を得ていると認識しております。

かかる環境のなか、当社もビットコインの内在価値を高く評価し、将来的な財務基盤の強化や保有ビットコインを活用した新たな収益源の確保といったことを目的に本戦略を打ち出すことで、既存事業であるコンサルティング事業の黒字化達成以前に早期に企業価値向上を果たす狙いを有しております。

既に多くの上場企業が本戦略を採用し始めている中、投資家をはじめとする市場参加者に当社がより魅力的な企業であると認識されるためには、市場のニーズやトレンドも踏まえ、発行上限に定めのあるビットコインを早期にかつ相当量取得することで、市場での優位性を確保することに繋がると考えており、その観点において、本資金調達は、前回調達から間もないタイミングかつ大規模希薄化を伴う規模であるものの、上記のとおり本戦略により早期かつ中長期的な企業価値向上を実現するためには、迅速な資金調達が必要不可欠であり、本戦略を実施することで、当社の株価上昇や企業価値の向上といった、希薄化により既存株主が被る不利益を上回る利益を還元することが可能と判断しております。

当社としては、コンサルティング事業の着実な成長と並行して、本戦略を第二のビジネスの柱とし、中長期でのビットコイン保有を前提としながら、早期かつ相当量の備蓄を進め、保有するビットコインの運用等によるインカムゲインも設計し、中長期での企業価値向上に資する保有・運用計画を進めてまいります。

今後も、コンサルティング事業における IT 人材の採用強化や競争力向上を企図した M&A・資本業務提携の推進等の成長投資に加え、今回の「ビットコイントレジャリー戦略に基づくビットコイン（Bitcoin）

取得」をはじめとした中長期的な財務戦略の実行を通じて、当社の企業価値の持続的かつスピード感のある向上を目指してまいります。

なお、具体的な資金使途及び支出時期の詳細については、下記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載しております。

3. 資金調達方法の概要及び選択理由

（1）資金調達方法の概要

今回の資金調達は、当社が、EVO FUNDに対しMSワラントである第7回新株予約権、並びに、The capital、下村氏及び上之園氏に対し固定ワラントであるものの当社取締役会の決議により行使価額を修正することのできる第8回新株予約権を割り当て、割当予定先による本新株予約権の行使に伴って当社の資本が増加する仕組みとなっております。

なお、各本新株予約権の発行要項には、以下の規定が定められています。

行使価額の修正

（a）第7回新株予約権（MSワラント）

行使価額は、2025年9月11日に初回の修正がされ、以後1取引日が経過する毎に修正されます。

行使価額が修正される場合、行使価額は、初回の修正においては2025年8月25日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値に相当する金額に修正され、第2回目以降の修正においては修正日の直前取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値に相当する金額に修正されます。但し、修正後の金額が下限行使価額を下回る場合には、下限行使価額が修正後の行使価額となります。

（b）第8回新株予約権（固定ワラントであるものの当社の選択により行使価額を修正可能）

2026年3月10日以降、第8回新株予約権の行使価額の修正を当社取締役会が決議した場合（なお、当社取締役である下村氏及び上之園氏は、第8回新株予約権の割当先であり、当該決議については会社法369条2項の特別利害関係者に該当することから、参加しません。）、行使価額は、決議日の直前取引日（但し、決議日の直前取引日（本項において「直前取引日」とは、同日に取引所における当社普通株式の普通取引の終値がない場合には、その直前の終値のある取引日をいいます。）の16時までにかかる決議を行う旨を第8回新株予約権に係る新株予約権者に通知していた場合に限り、）において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値に相当する金額に修正されます。行使価額の修正は、株価が当初の行使価額を上回っている状況でも行う可能性はあり、当社の資金ニーズと市況等を加味して随時決定を行います。但し、修正後の金額が下限行使価額を下回る場合には、下限行使価額が修正後の行使価額となります。

上記にかかわらず、①第8回新株予約権について行使価額の修正が効力を生じた直近の日から6ヶ月が経過していない場合、又は②金融商品取引法第166条第2項に定める当社の業務等に関する重要事実であって同条第4項に従って公表されていないものが存在する場合には、当社は上記の修正に係る取締役会決議を行うことができません。

当社は、第8回新株予約権の行使価額の修正を決議するに際して、当該修正が行われる時点の株価状況や資金需要等の諸般の事情を考慮した上で、同時に複数回号の行使価額を修正するかどうかを判断する予定です。なお、当社は、第8回新株予約権の行使価額の修正を取締役会が決議した場合には、その旨を開示します。

（2）資金調達方法の選択理由

当社は様々な資金調達方法を比較・検討してまいりました。2025年7月頃、当社が新株予約権、転換社債、及び普通株式等を用いた資金調達のアレンジメントにおいて豊富な実績とノウハウがあるEVO FUNDの関係会社であるEVOLUTION JAPAN証券株式会社（住所：東京都千代田区紀尾井町4番1号、代表取締役：ショーン・ローソン。以下「EJS」といいます。）に資金調達に関して問い合わせを行い、EJSから本新株予約権の発行による資金調達手法である本スキームの提案を同月に受けました。

なお、2020年6月5日付で「第三者割当による第2回新株予約権（行使価額修正条項付）の発行及び新株予約権の買取契約（マンスリー・コミット・イシュー※）の締結に関するお知らせ」にて開示したとおり、EVO FUNDは、2020年に当社が発行した第2回新株予約権の割当先でもあります。

EJSより提案を受けた本スキームのうち、第7回新株予約権は、当面の資金需要を満たす資金を高い蓋然性をもって調達できるように行使価額修正条項を付した設計であり、他方で、第8回新株予約権は、当社の取締役会の決議がない限り行使価額が固定され、株価の下落リスクを回避しつつ、中期的な期間で当

社に必要な資金の調達が可能となる設計となっております。

第7回新株予約権の発行後の行使に伴う当社普通株式の市場での売却によって株価が下落し、第8回新株予約権の行使価額を下回った場合、第8回新株予約権の行使が進まないリスクがありますが、第7回新株予約権で調達した資金を「ビットコイントレジャリー戦略に基づくビットコイン (Bitcoin) 取得」に充当することで、第7回新株予約権の株価下落圧力を上回る企業価値の向上を実現するとともに、当社の取締役会の決議により第8回新株予約権の行使価額を修正して行使を促進することも可能であり、第8回新株予約権に基づく中期的な資金調達と合わせて、短期的かつ中期的な資金調達を実現することができると判断しました。

第7回新株予約権及び第8回新株予約権の行使価額の修正に係るディスカウント率はいずれも、割当予定先の投資家としての収益確保と、当社として早期の資金調達とともに資金調達額の最大化を図るという要素の双方に鑑み、10%のディスカウントを行う例も多数あるなかで、各割当予定先との間の協議を経て、既存株主への影響を最大限に抑制する観点から0%のディスカウント率となりました。

このように、EJSより提案を受けた本スキームは、新株予約権を発行することから株価に対する一時的な影響を抑制しつつ資金調達をすることができ、既存株主の利益に配慮しながら、全体として、当社の当面の資金需要を満たす資金を比較的早期にかつ相当程度高い蓋然性をもって調達できる設計となっているため、当社の事業計画上喫緊に必要な資金ニーズを満たすと同時に、当社の事業環境の進展に伴う株価上昇により、より有利な条件での資金調達が順次実施して行くことが可能なことから、当社の今後の成長にとって最善であると判断しております。

また、当社は、下記「(3) 本スキームの特徴」に記載の本スキームのメリット及びデメリット並びに「(4) 他の資金調達方法」に記載の他の資金調達方法について検討し、これらの検討結果として、本スキームが、下記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期 (2) 調達する資金の具体的な使途」に記載した資金使途に必要な資金を、既存株主の利益に配慮しつつ一定の期間において高い蓋然性にて調達できることから、総合的な判断により本スキームを採用することを決定しました。

(3) 本スキームの特徴

本スキームには、以下のようなメリット及びデメリットがあります。

[メリット]

① 異なる行使価額の設計の組み合わせによる柔軟な資金調達

本スキームにおいては、新株予約権を2回のシリーズに分け、行使価額について異なる設計を設けているため、上記「(2) 資金調達方法の選択理由」に記載のとおり、株価動向に応じた柔軟な資金調達が可能となります。

(a) 株価に応じて修正される行使価額による資金調達

行使期間中に株価が上昇する場合、第7回新株予約権の行使により速やかに行使を行う可能性があり、迅速に一定の資金調達が実施されることが期待されます。

(b) 固定の行使価額による資金調達

第8回新株予約権は、発行当初から行使価額は原則として固定されており、当社が希望する場合は、株価又は資金調達の状況に応じて行使価額の修正を行うことができます。

② 資金調達コストの削減

2シリーズの新株予約権を同時にかつ大規模な資金調達を一度に決議及び発行することにより、中長期にわたって複数回の決議・発行の手続きを経るよりも、調達に係るコストを削減する事が可能となります。

③ 最大交付株式数の限定

本新株予約権の目的である当社普通株式数は合計52,000,000株で固定されており、株価動向にかかわらず、最大交付株式数が限定されております。そのため、希薄化率が当初予定より増加することはありません。

④ 行使価額修正条項・選択権

上記①に記載のとおり、本新株予約権のうち第8回新株予約権の行使価額は原則として固定されていますが、当社の判断により、行使価額を修正することが可能です。行使価額を大幅に上回って株価が上昇した場合に、行使価額を修正することにより、資金調達額の増額を促すことができる等、機動的な資金ニーズにも対応することが可能です。

⑤ 株価への影響の軽減

行使価額の修正が行われる場合においても、本新株予約権には下限行使価額が設定されており、修正後の行使価額が下限行使価額を下回る価額に修正されることはなく、株価が下限行使価額を下回る等の株

価低迷の局面において、更なる株価低迷を招き得る当社普通株式の供給が過剰となる事態が回避されるように配慮した設計となっております。

⑥ 行使時期の分散

本スキームにおいて2回号の本新株予約権は同時に発行するものの、これらの行使期間及び行使価額修正方法が異なることから、それぞれの行使がされる期間は重ならないと想定され、一時期に発生する希薄化も限定的となることが期待できます。

[デメリット]

① 当初に満額の資金調達ができないこと

新株予約権の特徴として、新株予約権者による権利行使があつて初めて、行使価額に行使の対象となる株式数を乗じた金額の資金調達がなされます。そのため、本新株予約権の発行当初に満額の資金調達が行われるわけではありません。

② 株価下落・低迷時に、資金調達額が減少する可能性

株価が長期的に行使価額を下回る状況等では、本新株予約権の行使に伴う資金調達が当初の想定通りにはできない可能性があります。

③ 割当予定先が当社普通株式を市場売却することにより当社株価が下落する可能性

EVO FUNDの当社普通株式に対する保有方針は短期保有目的であることから、EVO FUNDが本新株予約権を行使して取得した株式を市場で売却する可能性があり、当該売却により当社株価への下方圧力が生じる可能性があります。

④ 不特定多数の新投資家へのアクセスの限界

第三者割当方式という当社と割当予定先のための契約であるため、不特定多数の新投資家から資金調達を募ることによるメリットは享受できません。

⑤ 不行使期間が存在しないこと

本スキームにおいては、円滑な行使の促進を重視する観点から、新株予約権を行使できない期間を当社が任意に設定できるといった設計とはしていません。したがって、株価の下落局面において権利行使を停止する等、権利行使を当社がコントロールすることは困難です。

(4) 他の資金調達方法

① 新株式発行による増資

(a) 公募増資

公募増資による新株発行は、一度に資金調達が可能となるものの、時価総額や株式の流動性によって調達金額に限界があり、当社の時価総額や株式の流動性を勘案すると必要額の調達が困難であると考えられます。また、公募増資の場合には検討や準備等にかかる時間も長く、公募増資を実施できるかどうかその時点での株価動向や市場全体の動向に大きく左右され、一度実施のタイミングを逃すと決算発表や有価証券報告書の提出期限との関係で最低でも数ヶ月程度は後ろ倒しになることから柔軟性が低く、資金調達の機動性という観点からは本スキームの方がメリットは大きいと考えております。これらの点を考慮の上、公募増資は今回の資金調達方法として適当ではないと判断しました。

(b) 株主割当増資

株主割当増資では資力等の問題から割当予定先である既存株主の参加率が非常に不透明であり、また実務上も近時において実施された事例が乏しく、当社としてもどの程度の金額の資金の調達が可能なかの目処を立てることが非常に困難であります。これらの点を考慮の上、株主割当増資は今回の資金調達方法として適当でないと判断しました。

(c) 新株式の第三者割当増資

新株式の第三者割当増資は、資金調達が一度に可能となるものの、同時に将来の1株当たり利益の希薄化を一度に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられます。また、現時点では適当な割当先が存在しません。これらの点を考慮の上、新株式の第三者割当増資は今回の資金調達方法として適当ではないと判断しました。

(d) 包括的新株発行プログラム (STEP)

新株の発行を段階的に行うことにより資金を調達できるという意味では、本資金調達と類似しておりますが、STEPにおいては、価額決定日において当社に未公表の重要事実がある場合には決議ができない等の柔軟性に欠ける点があります。これらの点を考慮の上、STEPは今回の資金調達方法として適当ではないと判断しました。

② 転換社債型新株予約権付社債 (CB) (転換価額修正条項付転換社債型新株予約権付社債 (MSCB) を含

む。)

CBは、発行時に払込金額の全額を確実に調達できるというメリットがありますが、発行後に転換が進まない場合には、当社の負債額を全体として増加させることとなり、当社の借入余力に悪影響を及ぼす可能性が高いため、今回の資金調達方法として適当ではないと判断しました。また、MSCBは、発行条件及び行使条件は多様化していますが、一般的には、転換により交付される株数が転換価額に応じて決定されるという構造上、転換完了までに転換により交付される株式総数が確定しないため、株価に対する直接的な影響が大きいと、今回の資金調達方法として適当ではないと判断しました。

③ 行使価額が固定された新株予約権

行使価額の修正が一切なされない設計の新株予約権は、株価上昇時にその上昇メリットを当社が享受できず、一方で株価下落時には行使が進まず資金調達が困難となるため、資金調達の確実性・柔軟性は本スキームと比較して低いため、今回の資金調達方法として適当でないと判断しました。

④ 新株予約権無償割当による増資（ライツ・イシュー）

株主全員に新株予約権を無償で割り当てることによる増資、いわゆるライツ・イシューには当社が金融商品取引業者と元引受契約を締結するコミットメント型ライツ・イシューと、当社が金融商品取引業者との元引受契約を締結せず新株予約権の行使は株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・イシューがありますが、コミットメント型ライツ・イシューについては、引受手数料等のコストが増大することが予想され、今回の資金調達方法として適当ではないと判断しました。また、ノンコミットメント型のライツ・イシューについては、既存株主の参加率及び資金調達の蓋然性が不透明である他、参加率を上げるために払込金額を低く設定した場合には株価に大きな悪影響を与える可能性も否定できないことから、今回の資金調達方法として適当でないと判断しました。

⑤ 借入・社債・劣後債による資金調達

借入、社債、又は劣後債による資金調達では、調達額が全額負債となるため、財務健全性が低下する他、収益の安定性、担保力、現在の収益力が重視される傾向があり実際の調達には困難が伴うことから、今回の資金調達方法として適当ではないと判断しました。

なお、本資金調達により発行される第7回新株予約権の目的である株式 36,000,000 株に係る議決権の数は 360,000 個であり、その結果、EVO FUND は、当社の総議決権の数の最大 52.34%を保有し得ることとなり、会社法第 244 条の 2 第 1 項に定める特定引受人に該当します。

以下は、同項及び会社法施行規則第 55 条の 2 に定める通知事項です。

(a) 特定引受人の氏名又は名称及び住所

EVO FUND

c/o Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands

(b) 特定引受人がその引き受けた募集新株予約権に係る交付株式の株主となった場合に有することとなる最も多い議決権の数

360,000 個

(c) (b)の交付株式に係る最も多い議決権の数

360,000 個

(d) (b)に規定する場合における最も多い総株主の議決権の数

2025 年 3 月 31 日現在の総議決権数 (292,996 個) に 2025 年 7 月 31 日までの第 6 回新株予約権の行使による交付株式数 (3,480,000 株) に係る議決権の数 (34,800 個) を合計した議決権数 (327,796 個) を基準とした場合、687,796 個になります。

(e) 特定引受人との間の総数引受契約締結に関する取締役会の判断及びその理由

当社取締役会は、本資金調達が実行され、本新株予約権が行使された場合、大規模な希薄化を伴い、既存株主の皆様にも不利益を与え得ることとなりますが、当社は、本新株予約権による調達資金を当社の成長を目的とした資金使途に充当する予定であり、これは当社の今後の成長基盤の確立と中長期的な成長戦略の実現につながり、当社の企業価値を高めるとともに、財務基盤の安定に資するものであって、中長期的な観点から当社の既存株主の皆様の利益に貢献できるものであることから、やむを得ないと判断しております。

(f) (e)の取締役会の判断が社外取締役の意見と異なる場合にはその意見

該当事項はありません。

(g) 特定引受人との間の総数引受契約締結に関する監査等委員会の意見

当社監査等委員会は、本資金調達の実行され、本新株予約権が行使された場合、大規模な希薄化を伴い、既存株主の皆様にも不利益を与え得ることとなりますが、当社は、本新株予約権による調達資金を当社の成長を目的とした資金使途に充当する予定であり、これは当社の今後の成長基盤の確立と中長期的な成長戦略の実現につながり、当社の企業価値を高めるとともに、財務基盤の安定に資するものであって、中長期的な観点から当社の既存株主の皆様の利益に貢献できるものであることから、やむを得ないと判断する旨の意見を表明しております。

4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

(1) 調達する資金の額（差引手取概算額）

払込金額の総額	4,994,640,000円
本新株予約権の払込金額の総額	2,640,000円
本新株予約権の行使に際して出資される財産の額	4,992,000,000円
発行諸費用の概算額	12,000,000円
差引手取概算額	4,982,640,000円

- (注) 1. 上記払込金額の総額は、本新株予約権の払込金額の総額（第7回新株予約権720,000円、第8回新株予約権1,920,000円、合計2,640,000円）に本新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額（第7回新株予約権3,456,000,000円、第8回新株予約権1,536,000,000円、合計4,992,000,000円）を合算した金額であります。
2. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の額は、全ての本新株予約権が当初の行使価額で行使されたと仮定して算出された金額です。行使価額が修正又は調整された場合には、払込金額の総額及び本新株予約権の行使に際して出資される財産の額は増加又は減少する可能性があります。また、本新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した本新株予約権を消却した場合には、本新株予約権の行使に際して出資される財産の額は減少する可能性があります。払込金額の総額及び新株予約権の行使に際して出資される財産の額が増加した場合は、ビットコイン（Bitcoin）取得資金への充当を考えております。また、払込金額の総額及び新株予約権の行使に際して出資される財産の額が減少した場合にも、ビットコイン（Bitcoin）取得資金の減額による調整を考えております。
3. 発行諸費用の概算額の内訳は、弁護士費用、新株予約権公正価値算定費用、信用調査費用、登記費用及び有価証券届出書作成費用等の合計額です。なお、消費税及び地方消費税は含まれておりません。

(2) 調達する資金の具体的な使途

本新株予約権の発行及び割当予定先による本新株予約権の行使によって調達する資金の額は、上記のとおり合計約4,982百万円となる予定であり、調達する資金の具体的な使途については、以下のとおり予定しています。

具体的な使途	金 額 (百万円)	支出予定時期
ビットコイントレジャリー戦略に基づく ビットコイン（Bitcoin）取得	4,982	2025年9月～2029年3月
合計	4,982	

- (注) 1. 調達した資金は、実際の支出までは、当社が当社銀行口座にて安定的な資金管理を図ります。
2. 資金調達額や調達時期は、本新株予約権の行使状況により影響を受けることから、上記資金使途及びその金額については、変更される可能性があります。

調達資金の使途の詳細は以下のとおりです。

当社としては、コンサルティング事業の着実な成長と並行して、本戦略を第二のビジネスの柱とし、中長期でのビットコイン保有を前提としながら、早期かつ相当量の備蓄を進め、保有するビットコインの運用等によるインカムゲインも設計し、一時的な株価プレミアムに留まらない、長期での企業価値向上に資する保有・運用計画を進めてまいります。

そのため、本資金調達により調達する資金を、「ビットコイントレジャリー戦略に基づくビットコイン

（Bitcoin）取得」に充当する予定であります。

支出予定期間が複数年度に及ぶ中で、本資金調達を今回の規模で実施するのは、ビットコイン市場は価格変動が大きいと、早期に相当規模の資金を確保することにより、短期集中での取得も可能とし、柔軟かつ機動的なビットコイン取得を進められる体制を整備する必要があると考えており、分割して資金調達した場合には市場環境に応じた機動的な取得が困難となるためです。

さらに、本戦略は単なるビットコインの短期的保有ではなく、中長期的に当社の財務基盤を強化し、企業価値を高めることを目的としており、その実行にあたっては安定的な資金確保が不可欠であるためであります。

但し、期間をかけて取得することが合理的な市場環境が生じる可能性もあり、複数年度に及ぶ支出予定期間としております。

今後も、コンサルティング事業における IT 人材の採用強化や競争力向上を企図した M&A・資本業務提携の推進等の成長投資に加え、今回の「ビットコイントレジャリー戦略に基づくビットコイン（Bitcoin）取得」をはじめとした中長期的な財務戦略の実行を通じて、当社の企業価値の持続的かつスピード感のある向上を目指してまいります。

なお、ビットコインは、価格変動が大きく、市況によっては取得額を下回る評価額となる可能性があるほか、暗号資産市場の規制動向や流動性低下、為替変動等による影響を受けるリスクがあります。これらは当社の保有資産価値や財務状況に影響を及ぼす可能性があります。当社は取得数量の分散、取得時期の適正化、市場動向のモニタリング及び保有比率の管理等によりリスク低減を図ります。

また、保有暗号資産については、四半期毎に時価評価を行い、その評価損益を損益計算書に計上する予定であります。

今後の「ビットコイントレジャリー戦略に基づくビットコイン（Bitcoin）取得」については、取得計画や取得進捗状況等に伴い、開示してまいります。

5. 資金使途の合理性に関する考え方

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載のとおり、本資金調達により調達する資金を、上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2） 調達する資金の具体的な使途」に記載のとおり「ビットコイントレジャリー戦略に基づくビットコイン（Bitcoin）取得」に充当する予定であります。

ビットコインは、価格変動が大きく、市況によっては取得額を下回る評価額となる可能性があるほか、暗号資産市場の規制動向や流動性低下、為替変動等による影響を受けるリスクがあります。

これらは当社の保有資産価値や財務状況に影響を及ぼす可能性があります。当社は、取得数量の分散、取得時期の適正化、市場動向のモニタリング及び保有比率の管理等によりリスク低減を図ります。

これらのリスクを踏まえても、ビットコインは発行上限が定められ、長期的には希少性による価値向上の可能性がある資産であり、インフレヘッジや資産ポートフォリオの分散効果が期待できると考えております。

以上のことから、戦略的保有は中長期的な企業価値向上につながり、ひいては既存株主の利益にも資するものと考えております。

6. 発行条件等の合理性

（1）払込金額の算定根拠及びその具体的内容

当社は、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結する予定の本買取契約に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の評価を第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計（住所：東京都港区元赤坂一丁目1番8号、代表者：山本 顕三、以下「赤坂国際会計」といいます。）に依頼しました。

当社は、赤坂国際会計が第三者割当増資の引受案件において多数の評価実績があり、新株予約権の発行実務及び価値評価に関する十分な専門知識・経験を有すると認められることから本新株予約権の第三者算定機関に選定しました。

なお、赤坂国際会計と当社及び割当予定先との間には、重要な利害関係はありません。

赤坂国際会計は、本新株予約権の発行要項等に定められた諸条件及び割当予定先との間で締結する予定の本買取契約に定められたその他の諸条件を相対的に適切に算定結果に反映できる価格算定モデルとして、ブラック・ショールズモデルや二項モデル等の他の価格算定モデルとの比較及び検討を実施した上でモンテカルロ・シミュレーションを用いて、本新株予約権の評価を実施しています。また、赤坂国際会計は、本新株予約権の発行要項等に定められた諸条件及び評価基準日（2025年8月22日）の市場環境や割当予定先の権利行使行動等を考慮した一定の前提（当社の株価（96円）、予定配当額（0円/株）、無リスク利子率（0.9%）、ボラティリティ（58.2%）及び市場出来高、割当予定先が市場出来高の一定割合の範囲内（市場株価水準に全く影響を与えないと考えられる水準（0%）及び市場株価に著しく影響を与える

と考えられる水準（25％）の中間程度の水準（12.5％）の場合、市場株価に対する影響は実務上許容される範囲であるものと考え、最大消化可能割合を 12.5％程度と仮定して評価を実施）で一様に分散的に権利行使及び株式売却を実施すること、割当予定先の本新株予約権行使及び株式売却の際に一日当たりの想定売却数に応じた一定の水準の割当予定先に対する株式処分コストが発生すること等）を置き、本新株予約権の評価を実施しています。

当社は、赤坂国際会計が上記前提条件を基に算定した評価額を参考に、割当予定先との間での協議を経て、第 7 回新株予約権 1 個の払込金額を当該評価額と同額の 2 円、第 8 回新株予約権 1 個の払込金額を当該評価額と同額の 12 円としています。

本新株予約権の行使価額は当初、いずれも 96 円に設定されており、その後の行使価額は、第 7 回新株予約権については、修正日の直前取引日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値に相当する金額（但し、初回の修正においては 2025 年 8 月 25 日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値に相当する金額）に修正され、第 8 回新株予約権については、行使価額の修正を当社取締役会が決議した日の直前取引日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値に相当する金額に修正されます。

もっとも、かかる算出の結果得られた金額が下限行使価額を下回る場合には、行使価額は下限行使価額となりますが、下限行使価額は、発行決議日の直前取引日終値の 50％に相当する金額に設定されており、類似の新株予約権の発行例と比べても特に不合理な水準ではないと考えております。

上記の本新株予約権の払込金額及び行使価額の決定にあたっては、当該算定機関が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある事象を前提として考慮し、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、当該算定機関の算定結果は合理的な公正価格であると考えられるところ、払込金額が算定結果である評価額と同額で、割当予定先との間での協議を経て決定されているため、本新株予約権の発行価額は有利発行には該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断しました。

また、当社監査等委員会からも、当社取締役会に対して、払込金額を含む本新株予約権の発行条件については、割当予定先に特に有利ではなく、本新株予約権の発行は適法な発行である旨の意見を表明しております。当該意見は、払込金額の算定にあたり、当社及び割当予定先との取引関係のない独立した外部の第三者算定機関が、当社普通株式の株価及びボラティリティ、予定配当額、無リスク利子率、割当予定先の権利行使行動等の前提条件を考慮して、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、当該算定機関の評価結果は合理的な公正価格を示していると考えられ、払込金額も、評価結果として表示された評価額と同額であることを判断の基礎としております。

（２）発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数は 52,000,000 株（議決権数 520,000 個）であり、2025 年 3 月 31 日時点の当社発行済株式総数 29,302,015 株及び議決権数 292,996 個を分母とする希薄化率は 177.46％（議決権ベースの希薄化率は 177.48％）に相当します。

また、本日の発行決議に先立つ 6 ヶ月以内である 2025 年 6 月 16 日付で Long Corridor Alpha Opportunities Master Fund 及び MAP246 Segregated Portfolio, a segregated portfolio of LMA SPC に対して割り当てられた第 6 回新株予約権が全て行使されることにより交付される株式数 7,300,000 株（議決権 73,000 個）を、上記本新株予約権の発行による最大交付株式数に合算した総株式数は 59,300,000 株（議決権数 593,000 個）であり、これは、2025 年 3 月 31 日時点の当社発行済株式総数である 29,302,015 株及び議決権総数 292,996 個に対して、202.38％（議決権ベースの希薄化率は 202.39％）となります。

そのため、本新株予約権の発行により、当社普通株式に大規模な希薄化が生じることになります。したがって、割当議決権数が総株主の議決権数の 25％以上となることから、本新株予約権の発行は大規模な第三者割当に該当します。

しかしながら、本新株予約権のうち、第 7 回新株予約権は、約 1.5 年間、第 8 回新株予約権は、約 3 年間にわたって段階的に行使されることから、行使による新株の発行も段階的に行われる予定であり、よって、新株発行による希薄化も同様に段階的に生じることとなります。すなわち、本新株予約権の発行時に合計 520,000 個の新株予約権が行使され、同時に 52,000,000 株の新株が一度に発行されるものではないため、大規模な希薄化及びその影響が一度に生じるものではありません。

また、新株予約権を資金調達的手段とすることにより段階的に資金調達を行えると共に、上記「3. 資金調達方法の概要及び選択理由（３）本スキームの特徴[メリット]」に記載のとおり、本スキームにおいて 2 回号の新株予約権を使い分けることにより、希薄化による影響を限定しつつ当社の必要とするだけの資金調達が実現しやすくなるよう、また、行使価額の修正割合を 100％とすることにより、既存株主に配

慮した設計がなされております。

加えて、当社は、本新株予約権による資金調達により調達した資金を上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載した資金使途に充当する予定であり、これは当社の今後の成長基盤の確立と中長期的な成長戦略の実現につながり、当社の企業価値を高めるとともに、財務基盤の安定に資するものであって、本新株予約権の発行は大規模ではありますが、希薄化の影響を上回るメリットを既存株主の皆様享受到いただけるものであり、中長期的な観点から当社の既存株主の皆様の利益に貢献できるものと考えております。

また、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載のとおり、既存株主に上記メリットを還元するためには迅速な本戦略の実施が必要不可欠であると認識しております。

さらに、本新株予約権の割当予定先は本新株予約権の行使により取得する株式を随時市場で売却することを予定しておりますので、本新株予約権の発行及び行使を通じて大規模な数量の新株が発行されることは想定されますが、それと同時に、当該売却により新株が市場への流入することも想定されます。これにより、より多くの投資家に対して当社株式に投資する機会をもたらすことが可能となり、市場での当社株式の流動性の更なる向上、ひいては当社株価への貢献も期待できます。

また、今回の資金調達については、本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数 52,000,000 株に対し、取引所における当社普通株式の過去 6 ヶ月における 1 日当たり平均出来高は 1,870,676 株であって、行使可能期間において円滑に市場で売却できるだけの十分な流動性を有しております。

したがって、本新株予約権による資金調達に係る当社普通株式の希薄化の規模は、市場に過度の影響を与える規模ではなく、株主価値向上の観点からも合理的であると判断しております。

なお、本資金調達により、希薄化率が 25%以上となることから、取引所の定める有価証券上場規程第 432 条に基づき、経営者から一定程度独立した者として、当社と利害関係のない鈴木健太郎氏（柴田・鈴木・中田法律事務所弁護士）、久保恵一氏（当社社外取締役）及び毛利正人氏（当社社外取締役）の 3 名によって構成される第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。）を設置しました。

同委員会は、希薄化の規模の合理性、資金調達手法の妥当性、及び割当予定先の妥当性等について慎重に審議し、「10. 企業行動規範上の手続きに関する事項」に記載のとおり、本資金調達の必要性及び相当性が認められるとの意見を表明しました。

したがって、本新株予約権による資金調達に係る当社普通株式の希薄化の規模は、市場に過度の影響を与える規模ではなく、株主価値向上の観点からも合理的であると判断しております。

7. 割当予定先の選定理由等

（1）割当予定先の概要

① EVO FUND

(a) 名 称	EVO FUND (エボ ファンド)	
(b) 所 在 地	c/o Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY 1-9005, Cayman Islands	
(c) 設 立 根 拠 等	ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社	
(d) 組 成 目 的	投資目的	
(e) 組 成 日	2006 年 12 月	
(f) 出 資 の 総 額	払込資本金：1 米ドル 純資産：約 186 百万米ドル（2025 年 5 月 31 日現在）	
(g) 出 資 者 ・ 出 資 比 率 ・ 出 資 者 の 概 要	議決権：100% Evolution Japan Group Holding Inc. (Evolution Japan Group Holding Inc. の議決権は間接的に 100% マイケル・ラーチが保有)	
(h) 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役 マイケル・ラーチ 代表取締役 リチャード・チゾム	
(i) 国内代理人の概要	名 称	EVOLUTION JAPAN 証券株式会社
	所 在 地	東京都千代田区紀尾井町 4 番 1 号
	代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役社長 ショーン・ローソン
	事 業 内 容	金融商品取引業

	資 本 金	9億9,405万8,875円
(j) 上場会社と当該ファンドとの間の関係	当社と当該ファンドとの間の関係	該当事項はありません。
	当社と業務執行組合員との間の関係	該当事項はありません。
	当社と国内代理人との間の関係	該当事項はありません。

(注) 別途記載のある場合を除き、2025年8月25日現在におけるものです。

※ 当社は、EJSにより紹介されたEVO FUND並びに間接にその100%を出資しており、かつ役員であるマイケル・ラーチ氏、及びEVO FUNDの役員であるリチャード・チゾム氏について、反社会的勢力等と何らかの関係を有していないかを、過去の新聞記事やWEB等のメディア掲載情報を検索することにより、EVO FUNDが反社会的勢力でない旨を確認しました。また、EVO FUNDからは、反社会的勢力との間において一切の関係がない旨の誓約書の提出を受けております。さらに慎重を期するため、企業調査、信用調査を始めとする各種調査を専門とする第三者調査機関であるリスクプロ株式会社（代表者：小板橋 仁、住所：東京都千代田区九段南二丁目3番14号）にEVO FUND並びに間接的にその持分の100%を出資しており、かつ役員であるマイケル・ラーチ氏、及びEVO FUNDの役員であるリチャード・チゾム氏について調査を依頼しました。そして、同社の保有するデータベースとの照合等による調査を行った結果、2025年7月25日、EVO FUND、その出資者及び役員に関する反社会的勢力等の関与事実がない旨の報告書を受領しました。

以上から総合的に判断し、当社はEVO FUND、その出資者及び役員については、反社会的勢力との関係がないものと判断し、反社会的勢力と関わりがないことの確認書を取引所に提出しております。

② The capital

(a) 名 称	株式会社The capital	
(b) 所 在 地	東京都千代田区丸の内一丁目11番1号 パシフィックセンチュリープレイス丸の内13階	
(c) 代表者の役職・氏名	代表取締役 畑野 幸治	
(d) 事 業 内 容	資産管理	
(e) 資 本 金	100,000千円	
(f) 設 立 年 月 日	2016年11月1日	
(g) 発 行 済 株 式 数	1,437株	
(h) 決 算 期	6月30日	
(i) 従 業 員 数	1名（2025年7月末時点）	
(j) 主 要 取 引 先	－	
(k) 主 要 取 引 銀 行	－	
(l) 大株主及び持株比率	畑野 幸治 100.00%	
(m) 当事会社間の関係	資 本 関 係	割当予定先が保有している当社の株式の数：15,752,410株 当社が保有している割当予定先の株式の数：0株
	人 的 関 係	該当事項はありません。
	取 引 関 係	該当事項はありません。
	関 連 当 事 者 へ の 関 係 状 況	The capital は、当社の主要株主及び主要株主である筆頭株主に該当します。

(注) 1. 別途記載のある場合を除き、2025年8月25日現在におけるものです。

2. 割当予定先の最近3年間の経営成績及び財政状態については、いずれも個人の資産に関わる

情報であり、割当予定先の承諾が取れておりませんので、記載しておりません。

※ The capital は、当社の筆頭株主であるとともに、当社の元取締役である畑野幸治氏の資産管理会社であります。当社は、The capital 及び畑野幸治氏について、反社会的勢力等と何らかの関係を有していないかを、過去の新聞記事や WEB 等のメディア掲載情報を検索することにより、The capital が反社会的勢力でない旨を確認しました。また、The capital からは、反社会的勢力との間において一切の関係がない旨の誓約書の提出を受けております。さらに慎重を期すため、企業調査、信用調査を始めとする各種調査を専門とする第三者調査機関であるリスクプロ株式会社（代表者：小坂橋 仁、住所：東京都千代田区九段南二丁目 3 番 14 号）に The capital 及び畑野幸治氏について調査を依頼しました。そして、同社の保有するデータベースとの照合等による調査を行った結果、2025 年 7 月 25 日、The capital 及び畑野幸治氏に関する反社会的勢力等の関与事実がない旨の報告書を受領しました。

以上から総合的に判断し、当社は The capital 及び畑野幸治氏については、反社会的勢力との関係がないものと判断し、反社会的勢力と関わりがないことの確認書を取引所に提出しております。

③ 下村氏

(a) 氏 名	下村 優太
(b) 住 所	東京都世田谷区
(c) 職 業 の 内 容	会社役員
(d) 上場会社と当該個人との間の関係	下村氏は当社の株主及び代表取締役であります。 当社普通株式 647,819 株を保有しております。

(注) 別途記載のある場合を除き、2025 年 8 月 25 日現在におけるものです。

※ 当社は、下村氏から、反社会的勢力との間において一切の関係がない旨の誓約書の提出を受けております。さらに、下村氏について、反社会的勢力であるか否か、並びに下村氏が反社会的勢力と何らかの関係を有しているか否かについて、当社代表取締役であることから、外部機関への調査依頼は行わず、過去の新聞記事や WEB 等のメディア掲載情報を検索することにより、反社会的勢力ではない旨を改めて確認しました。

以上から総合的に判断し、当社は、下村氏については、反社会的勢力との関係がないものと判断し、反社会的勢力と関わりがないことの確認書を取引所に提出しております。

④ 上之園氏

(a) 氏 名	上之園 圭介
(b) 住 所	東京都江東区
(c) 職 業 の 内 容	会社役員
(d) 上場会社と当該個人との間の関係	上之園氏は当社の株主及び取締役であります。 当社普通株式 597,986 株を保有しております。

(注) 別途記載のある場合を除き、2025 年 8 月 25 日現在におけるものです。

※ 当社は、上之園氏から、反社会的勢力との間において一切の関係がない旨の誓約書の提出を受けております。さらに、上之園氏について、反社会的勢力であるか否か、並びに上之園氏が反社会的勢力と何らかの関係を有しているか否かについて、当社取締役であることから、外部機関への調査依頼は行わず、過去の新聞記事や WEB 等のメディア掲載情報を検索することにより、反社会的勢力ではない旨を改めて確認しました。

以上から総合的に判断し、当社は、上之園氏については、反社会的勢力との関係がないものと判断し、反社会的勢力と関わりがないことの確認書を取引所に提出しております。

(2) 割当予定先を選定した理由

① EVO FUND

当社は、上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載した各資金使途に充当するための機動的かつ蓋然性の高い資金調達手法について、検討してまいりました。

そのような中で、EVO FUND が、2020 年に当社が発行した第 2 回新株予約権の割当先であるとともに、EJS は資金調達について経験豊富であることから、当社の代表取締役社長 下村優太、取締役 上之園圭

介、及び、管理部管掌執行役員 岩崎雅一にて、EJSに2025年7月に相談したところ、同社から本新株予約権による資金調達に関する提案を同月に受けました。同社より提案を受けた本スキームは、株式ではなく、新株予約権を発行することから株価に対する一時的な影響を抑制しつつ資金調達をすることができ、既存株主の利益に配慮しながら、全体として、当社の当面の資金需要を満たす資金を比較的早期にかつ相当程度高い蓋然性をもって調達できる設計となっているため、当社のニーズに合致していると考えており、当社の今後の成長にとって最善であると判断しております。

また、本スキームのメリット・デメリット及び他のスキームを勘案の上、資金使途に必要な資金を、既存株主の利益に配慮しつつ一定の期間において高い蓋然性にて調達できることから、総合的な判断により本スキームを採用することを決定し、同社を割当予定先として選定しました。

EVO FUNDは、上場株式への投資を主たる目的として2006年12月に設立されたファンド（ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社）であります。これまで、本スキームと同様のスキームを用いて新株予約権の割当を受けた投資実績が多数あり、発行会社の資金調達に寄与してきました。

EJSが、関連企業の買受けのあっせん業の一環として今回の資金調達のアレンジャー業務を担当しました。EJSは英国領ヴァージン諸島に所在するタイガー・イン・エンタープライズ・リミテッド（住所：Craigmuir Chambers, PO Box 71, Road Town, Tortola VG1110, British Virgin Islands、代表取締役：マイケル・ラーチ、リチャード・チゾム）の100%子会社であります。

（注）本新株予約権に係る割当は、日本証券業協会会員であるEJSのあっせんを受けて、割当予定先に対して行われるものであり、日本証券業協会の定める「第三者割当増資等の取扱いに関する規則」（自主規制規則）の適用を受けて募集が行われるものです。

② The capital

当社は、上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載した各資金使途に充当するための機動的かつ蓋然性の高い資金調達手法について、検討してまいりました。

そのような中で、当社よりThe capitalに本スキームによる資金調達を2025年7月に相談したところ、出資の申し出をいただき、当社の筆頭株主であるとともに、当社の事業環境及び成長戦略に対する理解を有し、当社の中長期的な企業価値向上を後押しして頂ける同社を割当予定先として選定しました。

③ 下村氏

下村氏は当社代表取締役であり、同氏が自ら一定の資本を投入することで、当社の企業価値向上にコミットメントを示し、経営者としてさらに責任を持って取り組むことが可能となると考え、当社は、本氏を割当予定先として選定しました。

なお、新株式の発行も検討しましたが、新株式は発行と同時に既存株式の希薄化が生じる一方、新株予約権は約3年間の行使期間にわたり行使されるため、希薄化が一度に全て発生しないことが想定されることから、既存株主への配慮を考慮し、新株予約権の割り当てに決定しました。

また、行使価額の修正は、当社の資金ニーズ及び市況等に合わせた資金調達ができる蓋然性を高めることを目的に設定しました。

④ 上之園氏

上之園氏は当社取締役であり、同氏が自ら一定の資本を投入することで、当社の企業価値向上にコミットメントを示し、経営者としてさらに責任を持って取り組むことが可能となると考え、当社は、本氏を割当予定先として選定しました。

なお、新株式の発行も検討しましたが、新株式は発行と同時に既存株式の希薄化が生じる一方、新株予約権は約3年間の行使期間にわたり行使されるため、希薄化が一度に全て発生しないことが想定されることから、既存株主への配慮を考慮し、新株予約権の割り当てに決定しました。

また、行使価額の修正は、当社の資金ニーズ及び市況等に合わせた資金調達ができる蓋然性を高めることを目的に設定しました。

（3）割当予定先の保有方針及び行使制限措置

① EVO FUND

割当予定先であるEVO FUNDは、純投資を目的としており、本新株予約権の行使により取得する当社普通株式を原則として長期間保有する意思を有しておらず、出資者に対する運用責任を遂行する立場から、保有先の株価推移により適宜判断の上、基本的に市場内で売却しますが、売却時は常に市場への影響を

勘案する方針であること、また、本新株予約権の行使期間内に全て行使する予定である旨を、当社の代表取締役社長 下村優太、取締役 上之園圭介、及び、管理部管掌執行役員 岩崎雅一が口頭にて確認しております。

また、当社と EVO FUND は、本新株予約権につき下記の内容を含む本買取契約を締結する予定です。

- (a) 当社は、取引所の定める有価証券上場規程第 434 条第 1 項及び同施行規則第 436 条第 1 項乃至第 5 項の定めに基づき、原則として、単一暦月中に割当予定先が本新株予約権を行使することにより取得される株式数（当該新株予約権を複数の者が保有している場合にあっては、当該行使が行われる日を含む暦月において当該複数の者による本新株予約権の行使により取得される発行会社普通株式の数を合算した株式数）が、本新株予約権の払込日時点における上場株式数の 10%（算出にあたっては、同一暦月において本新株予約権とは別の行使価額修正条項付新株予約権付社債等で当該行使価額修正条項付新株予約権付社債等に係る新株予約権等の行使期間が本新株予約権と重複するもの（当該新株予約権を除く本新株予約権（第 6 回新株予約権を含みます。）を含みます。）を発行している場合には、当該行使価額修正条項付新株予約権付社債等に係る新株予約権等の行使により交付されることとなる株式数を合算するものとします。なお、本払込期日時点において発行会社が発行する別回号行使価額修正条項付新株予約権付社債等がある場合には、上記「本新株予約権の払込日時点における上場株式数」は、当該別回号行使価額修正条項付新株予約権付社債等の払込期日時点における発行会社の上場株式数と読み替えます。）を超える場合には、当社は制限超過行使を行わないこと。
- (b) 割当予定先は、所定の適用除外の場合を除き、制限超過行使に該当する本新株予約権の行使を行わないことに同意し、本新株予約権の行使にあたっては、あらかじめ当社に対し、当該本新株予約権の行使が制限超過行使に該当しないかについて確認を行うこと。
- (c) 割当予定先は、本新株予約権を譲渡する場合、あらかじめ譲渡先となる者に対して、当社との間で制限超過行使に係る義務を負うことを約束させ、また譲渡先となる者がさらに第三者に譲渡する場合にも当社に対して同様の義務を承継すべき旨を約束させること。

さらに、譲渡が行われることとなった場合には、当社は、譲受先の本人確認、反社会的勢力でないことの確認、払込みに要する資金等の状況の確認、及び譲受先の保有方針の確認を行います。また、譲渡が行われた場合、当社は当該事実を開示します。

② The capital

The capital からは、本新株予約権の行使により取得する当社株式について、長期保有の方針である旨を口頭で確認しております。また、権利行使を行うタイミングは、当社の資金需要に応じて権利行使を行う方針であること、及び、本新株予約権を割当後短期的な期間内に第三者に譲渡することはない方針であることを、当社の代表取締役社長 下村優太、取締役 上之園圭介、及び、管理部管掌執行役員 岩崎雅一が口頭により確認しております。

③ 下村氏

下村氏からは、本新株予約権の行使により取得する当社株式について、長期保有の方針である旨を口頭で確認しております。また、権利行使を行うタイミングは、当社の資金需要に応じて権利行使を行う方針であること、及び、本新株予約権を割当後短期的な期間内に第三者に譲渡することはない方針であることを、当社の管理部管掌執行役員 岩崎雅一が口頭により確認しております。

④ 上之園氏

上之園氏からは、本新株予約権の行使により取得する当社株式について、長期保有の方針である旨を口頭で確認しております。また、権利行使を行うタイミングは、当社の資金需要に応じて権利行使を行う方針であること、及び、本新株予約権を割当後短期的な期間内に第三者に譲渡することはない方針であることを、当社の管理部管掌執行役員 岩崎雅一が口頭により確認しております。

(4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

① EVO FUND

EVO FUND の保有財産の裏付けとなる複数のプライム・ブローカー及び金融機関の 2025 年 6 月 30 日時点における現金・有価証券等の資産から借入等の負債を控除した純資産の残高報告書を確認しており、払込期日において本新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込みに要する資金は充分であると判断しております。

なお、本新株予約権の行使にあたっては、EVO FUND は、基本的に新株予約権の行使を行い、行使により取得した株式を売却することにより資金を回収するという行為を繰り返して行うことが予定されているため、一時に大量の資金が必要になることはないこと、また、各本新株予約権の行使時期は基本的に重ならない想定であることから、EVO FUND は本新株予約権の行使にあたって十分な資金を有していると判断しております。

また、EVO FUND は、現在、当社以外にも複数社の新株予約権を引き受けているものの、上記のとおり、行使及び売却を繰り返して行うことが予定されているため、一時点において必要となる資金は多額ではなく、それらを合算した金額を EVO FUND の純資産残高から控除した上でなお、本新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込み及び本新株予約権の行使に要する資金としては十分であると判断しております。

② The capital

2025 年 6 月末時点における税務申告書の写しを受領し、本新株予約権の払込みに要する資金に相当する資産を保有していることを確認しました。また、本新株予約権を行使するために必要な資金につきましては、同社より、金融機関からの借入等を利用する予定であり、上記資産残高と併せて本新株予約権の全部の行使に要する資金を確保できる見込みである旨を口頭で確認しております。このように、The capital は本新株予約権の行使に必要な資金を確保する予定ですが、The capital の資金確保の状況によっては本新株予約権の全部又は一部が行使されない可能性があります。

③ 下村氏

2025 年 7 月末時点における金融機関の通帳残高の写しを受領し、本新株予約権の払込みに要する資金に相当する資産を保有していることを確認しました。また、本新株予約権を行使するために必要な資金につきましては、同氏より、行使期間中に金融機関からの借入を利用する予定であり、上記資産残高と併せて本新株予約権の全部の行使に要する資金を確保する予定である旨を口頭で確認しております。このように、下村氏は金融機関からの借入により本新株予約権の行使に必要な資金を確保する予定とのことです。下村氏の資金確保の状況によっては本新株予約権の全部又は一部が行使されない可能性があります。

④ 上之園氏

2025 年 7 月末時点における金融機関の通帳残高の写しを受領し、本新株予約権の払込みに要する資金に相当する資産を保有していることを確認しました。また、本新株予約権を行使するために必要な資金につきましては、同氏より、行使期間中に金融機関からの借入を利用する予定であり、上記資産残高と併せて本新株予約権の全部の行使に要する資金を確保する予定である旨を口頭で確認しております。このように、上之園氏は金融機関からの借入により本新株予約権の行使に必要な資金を確保する予定とのことです。上之園氏の資金確保の状況によっては本新株予約権の全部又は一部が行使されない可能性があります。

(5) 株券貸借に関する契約

本新株予約権の発行に伴い、The capital は、その保有する当社普通株式の一部について EVO FUND への貸株を行う予定です（契約期間：2025 年 8 月 26 日～2027 年 3 月 18 日、貸借株数（上限）：1,610,000 株、担保：無し。）。

8. 大株主及び持株比率

募集前（2025 年 3 月 31 日）		募集後	
株式会社 The capital	53.76%	株式会社 The capital	36.59%
有限会社日本デザイン研究所	4.09%	下村 優太	2.03%
SIX SIS LTD. (常任代理人 株式会社三菱 UFJ 銀行)	3.24%	上之園 圭介	1.97%
下村 優太	2.21%	有限会社日本デザイン研究所	1.47%
上之園 圭介	2.04%	SIX SIS LTD. (常任代理人 株式会社三菱 UFJ 銀行)	1.17%

株式会社 WestWoodCapital	1.62%	株式会社 WestWoodCapital	0.58%
X Capital 合同会社	1.62%	X Capital 合同会社	0.58%
JP モルガン証券株式会社	1.51%	JP モルガン証券株式会社	0.55%
浅野 勉	1.50%	浅野 勉	0.54%
上原 俊彦	1.43%	上原 俊彦	0.52%

- (注) 1. 大株主及び持株比率は、2025年3月31日時点の株主名簿に基づき記載しております。
2. 募集後の大株主及び持株比率は、2025年3月31日時点の株主名簿上の株式数に本新株予約権の全てが行使された場合の株式数を加算した数値に基づき記載しております。
3. 割当予定先のうち、EVO FUNDの本新株予約権の保有目的は投資目的とのことであり、EVO FUNDは、本新株予約権の行使により取得した当社普通株式を売却する方針であるとのことです。したがって、EVO FUNDによる本新株予約権行使後の当社普通株式の長期保有は約されておりませんので、EVO FUNDについては、募集後の「大株主及び持株比率」の記載はしていません。
4. 大株主及び持株比率は、発行済株式の総数に対する割合を小数点第3位を四捨五入しております。
5. 2025年6月20日付の「親会社以外の支配株主の異動に関するお知らせ」にて開示のとおり、第6回新株予約権の行使に伴う発行済株式総数の増加により、2025年6月20日に株式会社 The capital の持株比率が53.76%から48.92%まで減少したため、当社の親会社以外の支配株主に該当しなくなりました。

9. 今後の見通し

本新株予約権の発行及び行使により調達した資金を、上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載の使途に充当することによって、短期的にはビットコイン（Bitcoin）の価値下落により当社の収益及び株価に悪影響が及ぶ可能性があるものの、当社としては、コンサルティング事業の着実な成長と並行して、本戦略を第二のビジネスの柱とし、中長期でのビットコイン保有を前提としながら、早期かつ相当量の備蓄を進め、保有するビットコインの運用等によるインカムゲインも設計し、中長期での企業価値向上に資する保有・運用計画を進めてまいります。

今後も、コンサルティング事業におけるIT人材の採用強化や競争力向上を企図したM&A・資本業務提携の推進等の成長投資に加え、今回の「ビットコイントレジャリー戦略に基づくビットコイン（Bitcoin）取得」をはじめとした中長期的な財務戦略の実行を通じて、当社の企業価値の持続的かつスピード感のある向上を目指してまいります。

また、保有暗号資産については、四半期毎に時価評価を行い、その評価損益を損益計算書に計上する予定であります。

なお、本第三者割当による資金調達は、当社の中長期での企業価値の向上に資するものと考えておりますが、現時点における業績への具体的な影響は未定であります。

今後、開示すべき事項が生じた場合には、速やかに開示します。

10. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本資金調達により、希薄化率が25%以上となることから、取引所の定める有価証券上場規程第432条に基づき、①経営者から一定程度独立した者による当該割当の必要性及び相当性に関する意見の入手又は②当該割当に係る株主総会決議等による株主の意思確認手続きのいずれかが必要となります。

当社は、本第三者割当による資金調達について、株式の発行と異なり、直ちに株式の希薄化をもたらすものではないこと、また東京証券取引所グロース市場の上場維持基準充足のために残された時間にあまり猶予がないなか、早急に企業価値向上並びに株価向上を企図した取組を検討する必要がある、その中で現在の投資家や市場からも比較的ニーズが高く、かつ発行上限に定めのあるビットコインの取得は優先的に検討すべき打ち手であると判断し、よりスピーディな対応がその成果を分かち可能性が高いと判断したため、本取組を実施するために、本資金調達を行うものであり、迅速に本資金調達による資金調達を実施する必要があることに鑑みると、本資金調達に係る株主総会決議による株主の意思確認の手続きを経る場合には、臨時株主総会決議を経るまでにおよそ2ヶ月程度の日数を要すること、また、臨時株主総会の開催に伴う費用についても、相応のコストを伴うことから、総合的に勘案した結果、経営者から一定程度独立

した第三者委員会による本資金調達の実現性及び相当性に関する意見を入手することとしました。

このため、上記「6. 発行条件等の合理性（2）発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠」に記載する本第三者委員会を設置し、本資金調達の実現性及び相当性に関する客観的な意見を求め、以下の内容の意見書を2025年8月22日に入手しております。

なお、本第三者委員会の意見の概要は以下のとおりです。

（本第三者委員会の意見の概要）

第1 本第三者委員会の意見

当委員会は、慎重に検討した結果、全員一致で、本資金調達に実現性・相当性が認められるとの結論に至った。以下、理由及び検討内容を述べる。

第2 意見の理由及び検討内容

1. 本資金調達の必要性

(1) 本資金調達を実施する目的及び理由

本開示書類（2025年8月25日付で提出予定の本資金調達に係る有価証券届出書（最終ドラフト）及び2025年8月25日付で提出予定のプレスリリース「第7回新株予約権（行使価額修正条項付）及び第8回新株予約権の発行並びに新株予約権の買取契約の締結に関するお知らせ」（最終ドラフト）をいう。以下同じ。）及び当委員会の質問に対する株式会社 Def consulting（以下「発行会社」という。）の担当者からの回答等に基づき、発行会社が本資金調達を実施する目的及び理由は下表のとおりである。

- ① 発行会社は、「世界中のどんな企業でも気軽にコンサルティングを活用できる新しい世界を創出する」というパーパスのもと、事業戦略・DX・業務改革等の幅広い領域で、ITを強みとした顧客伴走型のコンサルティングサービスの提供を通じて、持続的な成長と企業価値の最大化を目指している。その中で、発行会社は、2024年8月の商号変更及び本店移転を契機に、ブランディングを強化し、一貫通貫での支援体制を一層明確化することで、事業成長の基盤を着実に構築している。また、2025年3月期においては、売上高が前期比で増加し、サービス提供体制の拡充を継続的に図っている。
- ② 一方で、発行会社は、2025年3月末時点において、時価総額（24.3億円）が東京証券取引所グロース市場の上場維持基準である40億円を満たしておらず、成長加速に向けた更なる打ち手が必要であると認識している。その一環として、発行会社は、2025年5月30日付「第三者割当による第6回新株予約権（行使価額修正条項付）及び第1回無担保普通社債の発行並びに新株予約権の買取契約の締結に関するお知らせ」にて開示したとおり、既存事業の強化を目的とした人材採用、M&A、資本業務提携等の成長投資に備えた資金の先行確保を目的に資金調達を実施した。これにより、将来の事業拡大に向けた打ち手の選択肢をあらかじめ拡充し、好機を逸しない体制を構築している。
- ③ 発行会社は、上記のようなM&A戦略に留まらず、様々なインオーガニック戦略を駆使することで上場維持基準の充足は当然のこととして、それ以上の高い成長を目指し、早期に投資家の期待に応えられるような企業価値の向上に努める義務があると考えている。上記を踏まえ、発行会社は、本資金調達を実施することで、ビットコイントレジャリー戦略を新たに開始する。ビットコイントレジャリー戦略は、長期にわたる世界的な金融緩和の影響から米ドルや日本円等の既存法定通貨の価値が減価している中、発行上限が定められており、代表的なオルタナティブ資産であるゴールドにも例えられることから、近年では「デジタルゴールド」とも位置付けられるビットコインを対象として、その取得と備蓄を進める戦略である（以下「本戦略」という。）。現在、米国のStrategyを筆頭に、世界各国の企業において本戦略の採用が進んでおり、国内でも株式会社メタプラネットや株式会社リミックスポイント等、既に20社程度の上場企業が本戦略に基づいてビットコインの取得の検討及び推進を始めている。投資家をはじめとする市場参加者の間では、ビットコインの発行上限に基づく希少性や将来の価値向上の可能性に着目し、早期に一定量のビット

コインを保有する本戦略を推進する企業を高く評価する傾向が見受けられる。発行会社としても、本戦略を推進する企業は市場から大きな注目を集め、資本市場におけるプレゼンス向上や投資家層の拡大といった積極的な反響を得ていると認識している。

- ④ このような環境のなか、発行会社もビットコインの内在価値を高く評価し、将来的な財務基盤の強化や保有ビットコインを活用した新たな収益源の確保といったことを目的に上記戦略を打ち出すことで、既存事業であるコンサルティング事業の黒字化達成以前に早期に企業価値向上を果たす狙いを有している。既に多くの上場企業が上記戦略を採用し始めている中、発行会社としては、投資家をはじめとする市場参加者により魅力的な企業であると認識されるために、発行上限に定めのあるビットコインを早期にかつ相当量取得することで、市場での優位性を確保することに繋がると考えている。
- ⑤ また、発行会社としては、コンサルティング事業の着実な成長と並行して、本戦略を第二のビジネスの柱とし、中長期でのビットコイン保有を前提としながら、早期かつ相当量の備蓄を進め、保有するビットコインの運用等によるインカムゲインも設計し、一時的な株価プレミアムに留まらない、長期での企業価値向上に資する保有・運用計画を検討している。今後も、コンサルティング事業における IT 人材の採用強化や競争力向上を企図した M&A・資本業務提携の推進等の成長投資に加え、今回の本戦略に基づくビットコイン (Bitcoin) 取得をはじめとした中長期的な財務戦略の実行を通じて、発行会社の企業価値を持続的かつスピード感をもって向上することを目標としている。
- ⑥ 本資金調達には前回調達から間もないタイミングかつ大規模な希薄化を伴う規模であるものの、上記のとおり本戦略により早期かつ中長期的な企業価値向上を実現するためには、迅速な資金調達が必要不可欠であり、上記戦略を実施することで、発行会社の株価上昇や企業価値の向上といった、希薄化により既存株主が被る不利益を上回る利益を還元することが可能と判断した。

(2) 本資金調達に係る資金の具体的な使途

本開示書類及び当委員会の質問に対する発行会社の担当者からの回答等に基づき、本資金調達により発行会社が実質的に調達する金額合計約 4,982 百万円の具体的な資金使途をまとめると以下のとおりである。なお、発行会社は本新株予約権の払込みにより調達した資金を下記の資金使途に充当するまでの間、当該資金は銀行預金等にて安定的な資金管理を図る予定である。

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
ビットコイントレジャリー戦略に基づくビットコイン (Bitcoin) 取得	4,982	2025 年 9 月～2029 年 3 月
合計	4,982	

発行会社は、コンサルティング事業の着実な成長と並行して、本戦略を第二のビジネスの柱とし、中長期でのビットコイン保有を前提としながら、早期かつ相当量の備蓄を進め、保有するビットコインの運用等によるインカムゲインも設計し、一時的な株価プレミアムに留まらない、長期での企業価値向上に資する保有・運用計画を進めることを検討している。そのため、本資金調達により調達する資金を、「ビットコイントレジャリー戦略に基づくビットコイン (Bitcoin) 取得」に充当する予定である。

支出予定期間が複数年度に及ぶ中で、本資金調達を今回の規模で実施するのは、(i) ビットコイン市場は価格変動が大きいとため、早期に相当規模の資金を確保することにより、短期集中での取得も可能とし、柔軟かつ機動的なビットコイン取得を進められる体制を整備する必要があると考えており、分割して資金調達した場合には市場環境に応じた機動的な取得が困難であるため、(ii) 本戦略は単なるビットコインの短期的保有ではなく、中長期的に発行会社の財務基盤を強化し、企業価値を高めることを目的としており、その実行には安定的な資金確保が不可欠であるためである。但し、期間をかけて取得することが合理的な市場環境が生じる可能性もあり、複数年度に及ぶ支出予定期間としている。今後も、コンサルティング事業における IT 人材の採用強化や競争力向上を企図した M&A・資本業務提携の推進等の成長投資に加え、今回の本戦略に基づくビットコイン (Bitcoin) 取得をはじ

めとした中長期的な財務戦略の実行を通じて、発行会社の企業価値の持続的かつスピード感のある向上を目指している。

なお、ビットコインは、価格変動が大きく、市況によっては取得額を下回る評価額となる可能性があるほか、暗号資産市場の規制動向や流動性低下、為替変動等による影響を受けるリスクがある。これらは発行会社の保有資産価値や財務状況に影響を及ぼす可能性があるが、発行会社は取得数量の分散、取得時期の適正化、市場動向のモニタリング及び保有比率の管理等によりリスク低減を図る。

また、保有暗号資産については、四半期毎に時価評価を行い、その評価損益を損益計算書に計上する予定である。

(3) 検討

「1.本資金調達必要性(1)本資金調達を実施する目的及び理由」のとおり、本資金調達により調達する資金を「1.本資金調達必要性(2)本資金調達に係る資金の具体的な使途」のとおり充当し、ビットコインを早期に相応の量を保有することは、発行会社の早期の企業価値向上に資するとともに、保有するビットコインの運用を通じて得たインカムゲインによる中長期的な業績の拡大にも寄与し、発行会社の既存株主の利益に資することから、本資金調達には合理的な必要性が認められる。

2. 本資金調達の相当性

(1) 資金調達方法の選択理由

本件の資金調達手法の選択理由・意義をまとめると以下のとおりである。

① 本スキームの概要

本資金調達は、発行会社がEVO FUNDに対し、対象株式数を36,000,000株とする第7回新株予約権（行使価額修正条項付）、並びにThe capital、下村氏及び上之園氏に対し、対象株式数を16,000,000株とする第8回新株予約権を割り当て、割当予定先による本新株予約権の行使に伴って発行会社が資金を調達する仕組み（以下「本スキーム」という。）である。

② 本スキームの特徴

本開示書類及び当委員会の質問に対する発行会社の担当者からの回答等に基づきまとめられる本スキームの特徴及び本資金調達の手法と他の資金調達手段との比較は以下のとおりである。

〈本スキームのメリット〉

(a) 異なる行使価額の設計の組み合わせによる柔軟な資金調達

本スキームにおいては、新株予約権を2回のシリーズに分け、行使価額について異なる設計を設けているため、株価動向に応じた柔軟な資金調達が可能となる。

(ア) 株価に応じて修正される行使価額による資金調達

第7回新株予約権は、行使期間中に株価が上昇する場合、割当予定先が速やかに行使を行う可能性があり、迅速に一定の資金調達が実施されることが期待される。

(イ) 固定の行使価額による資金調達

第8回新株予約権は、発行当初から行使価額は原則として固定されており、発行会社が希望する場合は、株価又は資金調達の状況に応じて行使価額の修正を行うことができる。

(b) 資金調達コストの削減

2シリーズの新株予約権を同時にかつ大規模な資金調達を一度に決議及び発行することにより、中長期

にわたって複数回の決議・発行の手続きを経るよりも、調達に係るコスト削減が可能となる。

(c) 最大交付株式数の限定

本新株予約権の目的である発行会社普通株式数は合計 52,000,000 株で固定されており、株価動向にかかわらず、最大交付株式数が限定されている。そのため、希薄化率が当初予定より増加することはない。

(d) 行使価額修正条項・選択権

上記(a)に記載のとおり、本新株予約権のうち第8回新株予約権の行使価額は原則として固定されているが、発行会社の判断により、行使価額を修正することが可能である。行使価額を大幅に上回って株価が上昇した場合に、行使価額を修正することにより、資金調達額の増額を促すことができる等、機動的な資金ニーズにも対応することが可能である。

(e) 株価への影響の軽減

行使価額の修正が行われる場合においても、本新株予約権には下限行使価額が設定されており、修正後の行使価額が下限行使価額を下回る価額に修正されることはなく、株価が下限行使価額を下回る等の株価低迷の局面において、更なる株価低迷を招き得る発行会社普通株式の供給が過剰となる事態が回避されるように配慮した設計となっている。

(f) 行使時期の分散

本スキームにおいて2回号の本新株予約権は同時に発行するものの、これらの行使期間及び行使価額修正方法が異なることから、それぞれの行使がされる期間は重ならないと想定され、一時期に発生する希薄化も限定的となることが期待できる。

〈本スキームのデメリット〉

(a) 当初に満額の資金調達ができないこと

新株予約権の特徴として、新株予約権者による権利行使があつて初めて、行使価額に行使の対象となる株式数を乗じた金額の資金調達がなされる。したがって、本新株予約権の発行当初に満額の資金調達は行われない。

(b) 株価下落・低迷時に、資金調達額が減少する可能性

株価が長期的に行使価額を下回る状況等では、本新株予約権の行使に伴う資金調達が当初の想定通りには進まない可能性がある。

(c) 割当予定先が発行会社普通株式を市場売却することにより発行会社株価が下落する可能性

EVO FUND の発行会社普通株式に対する保有方針は短期保有目的であることから、EVO FUND が本新株予約権を行使して取得した株式を市場で売却する可能性があり、当該売却により発行会社株価への下方圧力が生じる可能性がある。

(d) 不特定多数の新投資家へのアクセスの限界

第三者割当方式であるため、不特定多数の新投資家から資金調達を募ることによるメリットは享受できない。

(e) 不行使期間が存在しないこと

本スキームにおいては、円滑な行使の促進を重視する観点から、本新株予約権を行使できない期間を発行会社が任意に設定できるといった設計とはしていない。したがって、株価の下落局面において権利行使を停止する等、権利行使を発行会社がコントロールすることは困難である。

＜他の資金調達方法との比較＞

① 新株式発行による増資

(a) 公募増資

公募増資による新株発行は、一度に資金調達が可能となるものの、時価総額や株式の流動性によって調達金額に限界があり、発行会社の時価総額や株式の流動性を勘案すると必要額の調達が困難であると考えられる。また、公募増資の場合には検討や準備等にかかる時間も長く、公募増資を実施できるかどうかその時点での株価動向や市場全体の動向に大きく左右され、一度実施のタイミングを逃すと決算発表や有価証券報告書の提出期限との関係で最低でも数ヶ月程度は後ろ倒しになることから柔軟性が低く、資金調達の機動性という観点からは本スキームの方がメリットは大きいと

考えている。

(b) 株主割当増資

株主割当増資では資力等の問題から割当予定先である既存株主の参加率が非常に不透明であり、また実務上も近時において実施された事例が乏しく、発行会社としてもどの程度の金額の資金の調達が可能なのかの目処を立てることが非常に困難である。

(c) 新株式の第三者割当増資

新株式の第三者割当増資は、資金調達が一度に可能となるものの、同時に将来の1株当たり利益の希薄化を一度に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられる。また、現時点では適当な割当先が存在しない。

(d) 包括的新株発行プログラム (STEP)

新株の発行を段階的に行うことにより資金を調達できるという意味では、本資金調達と類似しているが、STEPにおいては、価額決定日において発行会社に未公表の重要事実がある場合には決議ができない等の柔軟性に欠ける。

② 転換社債型新株予約権付社債 (CB) (転換価額修正条項付転換社債型新株予約権付社債 (MSCB) を含む。)

CB は、発行時に払込金額の全額を確実に調達できるというメリットがあるが、発行後に転換が進まない場合には、発行会社の負債額を全体として増加させることとなり、発行会社の借入余力に悪影響を及ぼす可能性がある。また、MSCB は、発行条件及び行使条件が多様化しているが、一般的には、転換により交付される株式数が転換価額に応じて決定されるという構造上、転換完了までに転換により交付される株式総数が確定しないため、株価に対する直接的な影響が大きい。

③ 行使価額が固定された新株予約権

行使価額の修正が一切なされない設計の新株予約権は、株価上昇時にその上昇メリットを発行会社が享受できず、一方で株価下落時には行使が進まず資金調達が困難となるため、資金調達の確実性・柔軟性は本スキームと比較して低い。

④ 新株予約権無償割当による増資 (ライツ・イシュー)

株主全員に新株予約権を無償で割り当てることによる増資、いわゆるライツ・イシューには発行会社が金融商品取引業者と元引受契約を締結するコミットメント型ライツ・イシューと、発行会社が金融商品取引業者との元引受契約を締結せず新株予約権の行使は株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・イシューがあるが、コミットメント型ライツ・イシューについては、引受手数料等のコストが増大することが予想される。また、ノンコミットメント型ライツ・イシューについては、既存株主の参加率及び資金調達の蓋然性が不透明である他、参加率を上げるために払込金額を低く設定した場合には株価に大きな悪影響を与える可能性も否定できない。

⑤ 借入・社債・劣後債による資金調達

借入、社債、又は劣後債による資金調達では、調達額が全額負債となるため、財務健全性が低下する他、収益の安定性、担保力及び現在の収益力が重視される傾向があり、実際の調達には困難が伴う。

以上の検討の結果、発行会社は、割当予定先から提案を受けた本スキームを採用することが、上記の他の資金調達方法に比して発行会社の資金調達目的・本戦略の達成に資するものであり、既存株主の利益にもかなうと判断した。かかる発行会社の判断は合理的と考えられ、特に不合理な点は認められない。

(2) 発行条件等の相当性

① 本新株予約権の払込金額及び行使価額の算定根拠、並びに発行条件の合理性

発行会社は、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結する予定の金融商品取引法による届出の効力発生を条件とした本新株予約権の買取契約又は総数引受契約（以下、個別に又は総称して「本買取契約」という。）に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の評価を、公正性を期すために発行会社及び割当予定先から独立した第三者算定機関である赤坂国際会計に依頼し、本新株予約権に係る評価報告書（以下「本評価報告書」という。）を取得している。発行会社は、同社が第三者割当増資の引受案件において多数の評価実績があり、新株予約権の発行実務及び価値評価に関する十分な専門知識・経験を有すると認められることを理由に、第三者算定機関として赤坂国際会計を選定した。赤坂国際会計は、本新株予約権の発行要項及び本買取契約に定められた諸条件を考慮し、ブラック・ショールズモデルや二項モデル等の他の価格算定モデルとの比較及び検討を実施した上で一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを基礎として、評価基準日（2025年8月22日）の市場環境や割当予定先の権利行使行動等を考慮した一定の前提（発行会社の株価（96円）、予定配当額（0円/株）、無リスク利率（0.9%）、ボラティリティ（58.2%）及び市場出来高、割当予定先が市場出来高の一定割合の範囲内（市場株価水準に全く影響を与えないと考えられる水準（0%）及び市場株価に著しく影響を与えると考えられる水準（25%）の中間程度の水準（12.5%）の場合、市場株価に対する影響は実務上許容される範囲であるものと考え、最大消化可能割合を12.5%程度と仮定して評価を実施）で一様に分散的に権利行使及び株式売却を実施すること、割当予定先の本新株予約権行使及び株式売却の際に一日当たりの想定売却数に応じた一定の水準の割当予定先に対する株式処分コストが発生すること等）を置き、本新株予約権の評価を実施した。

発行会社は、当該算定機関が上記前提条件を基に算定した評価額を参考に、割当予定先との間での協議を経て、第7回新株予約権1個の払込金額を当該評価額と同額の2円、第8回新株予約権1個の払込金額を当該評価額と同額の12円に決定した。

本新株予約権の行使価額は当初、いずれも96円に設定されており、その後の行使価額は、第7回新株予約権については、修正日の直前取引日の取引所における発行会社普通株式の普通取引の終値に相当する金額（但し、初回の修正においては2025年8月25日において取引所が発表する発行会社普通株式の普通取引の終値に相当する金額）に修正され、第8回新株予約権については、行使価額の修正を発行会社取締役会が決議した日の直前取引日の取引所における発行会社普通株式の普通取引の終値に相当する金額に修正される。もっとも、かかる算出の結果得られた金額が下限行使価額を下回る場合には、行使価額は下限行使価額となるが、下限行使価額は、発行決議日の直前取引日終値の50%に相当する金額に設定されており、類似の新株予約権の発行例と比べても特に不合理な水準ではないと考えている。

上記の本新株予約権の払込金額及び行使価額の決定にあたっては、当該算定機関が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある事象を前提として考慮し、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、当該算定機関の算定結果は合理的な公正価格であると考えられるところ、払込金額が算定結果である評価額と同額で、割当予定先との間での協議を経て決定されているため、本新株予約権の発行価額は有利発行には該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断した。

本新株予約権の発行価額の決定にあたっては、赤坂国際会計が、公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある事象を前提として考慮し、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、当該算定機関の算定結果は合理的な公正価格であると考えられ、当該評価額と同額で決定されている本新株予約権の払込価額は、有利発行には該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断した。

以上の発行会社の説明及び本評価報告書の内容について、特に不合理な点は認められない。

② 希薄化についての評価

本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数は52,000,000株（議決権数520,000個）であり、2025年3月31日時点の発行会社発行済株式総数29,302,015株及び議決権数292,996個を分母とする希薄化率は177.46%（議決権ベースの希薄化率は177.48%）に相当する。また、本日の発行決議に先立つ6ヶ月以内である2025年6月16日付でLong Corridor Alpha Opportunities Master Fund及びMAP246 Segregated Portfolio, a segregated portfolio of LMA SPCに対して割り当てられた第6回新株予約権が全て行使されることにより交付される株式数7,300,000株（議決権73,000個）を、上記本新株予約権の発行による最大交付株式数に合算した総株式数は59,300,000株（議決権数593,000個）であり、これは、2025年3月31日時点の発行会社発行済株式総数である29,302,015株及び議決権総数292,996個に対して、202.38%（議決権ベースの希薄化率は202.39%）となる。したがって、本新株予約権の発行により、発行会社普通株式に大規模な希薄化が生じる。

しかしながら、本新株予約権のうち、第7回新株予約権は約1.5年間、第8回新株予約権は約3年間にわたって段階的に行使されることから、行使による新株の発行も段階的に行われる予定であり、よって、新株発行による希薄化も同様に段階的に生じることとなる。すなわち、本新株予約権の発行時に合計520,000個の新株予約権が行使され、同時に52,000,000株の新株が一度に発行されるものではないため、大規模な希薄化及びその影響が一度に生じるものではない。

また、新株予約権を資金調達的手段とすることにより段階的に資金調達を行えるとともに、上記「2. 本資金調達の相当性（1）資金調達方法の選択理由」に記載のとおり、本スキームにおいて2回号の新株予約権を使い分けることにより、希薄化による影響を限定しつつ発行会社の必要とするだけの資金調達が実現しやすくなるよう設計されており、また、行使価額の修正割合を100%とすることにより、既存株主に配慮した設計とされている。

加えて、発行会社は、本新株予約権による資金調達により調達した資金を上記「1. 本資金調達の必要性（2）本資金調達に係る資金の具体的な使途」に記載した資金使途に充当する予定であり、これは発行会社の今後の成長基盤の確立と中長期的な成長戦略の実現につながり、発行会社の企業価値を高めるとともに、財務基盤の安定に資するものである。したがって、本新株予約権の発行は大規模ではあることは否めないが、本新株予約権の発行に伴う希薄化の影響を上回るメリットを既存株主に還元するものであり、中長期的な観点から発行会社の既存株主の皆様の利益に貢献できるものと考えている。また、「1. 本資金調達の必要性（1）本資金調達を実施する目的及び理由」に記載のとおり、既存株主に上記メリットを還元するためには迅速な本戦略の実施が必要不可欠である。

さらに、本新株予約権の割当予定先は本新株予約権の行使により取得する株式を随時市場で売却することを予定しているため、本新株予約権の発行及び行使を通じて大規模な数量の新株が発行されることは想定されるが、他方で当該売却により新株が市場へ流入することとなるため、より多くの投資家に対して発行会社株式に投資する機会をもたらすことが可能となり、市場での発行会社株式の流動性の更なる向上、ひいては発行会社株価への貢献も期待できる。また、今回の資金調達については、本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数52,000,000株に対し、取引所における発行会社普通株式の過去6ヶ月における1日当たり平均出来高は1,870,676株であって、行使可能期間において円滑に市場で売却できるだけの十分な流動性を有している。

以上の発行会社の説明について、特に不合理な点は認められない。本資金調達の実施による希薄化が大規模となることは否めないが、本スキームの性質上、段階的な行使が期待されることから一度に大規模な希薄化の影響が生じることはなく、また、本資金調達に係る調達資金を原資として実施されるビットコイントレジャリー戦略により発行会社の株価上昇や企業価値の向上が期待できることから、中長期的に判断すれば、発行会社の既存株主の利益に貢献し得るものと考ええる。したがって、本資金調達は、企業価値向上との関係で実効的な施策であり、その実行に許容性があるものといえる。以上の事情を考慮すると、結論として本資金調達の発行条件の相当性が認められると考える。

(3) 割当予定先の相当性

① EVO FUND

- (a) EVO FUND は、上場株式への投資を主たる目的として 2006 年 12 月に設立されたファンド（ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社）であり、これまで、本スキームと同様のスキームを用いて新株予約権の割当を受けた投資実績が多数あり、過去にも発行会社が発行した第 2 回新株予約権の割当を受けた経験があることから、同社を割当予定先として選定した。
- (b) 割当予定先である EVO FUND は、純投資を目的としており、本新株予約権の行使により取得する発行会社普通株式を原則として長期間保有する意思を有していないが、発行会社は、売却時は常に市場への影響を勘案する方針であること、また、本新株予約権の行使期間内に全て行使する予定である旨を、発行会社の代表取締役社長である下村氏、取締役である上之園氏、及び管理部管掌執行役員である岩崎雅一氏（以下「岩崎氏」という。）が口頭にて確認した。

② The capital

- (a) 発行会社は、上記「1. 本資金調達必要性（2）本資金調達に係る資金の具体的な使途」に記載した資金使途に充当するための機動的かつ蓋然性の高い資金調達手法について検討してきた中で、発行会社より The capital に本スキームによる資金調達を 2025 年 7 月に相談したところ、The capital から出資の申し出を受けた。同社は、発行会社の筆頭株主であるとともに、発行会社の事業環境及び成長戦略に対する理解を有しており、発行会社の中長期的な企業価値向上を後押しする存在であることから、同社を割当予定先として選定した。
- (b) The capital からは、本新株予約権の行使により取得する発行会社株式について、長期保有の方針である旨を口頭で確認している。また、発行会社は、権利行使を行うタイミングは、発行会社の資金需要に応じて権利行使を行う方針であること、及び本新株予約権を割当後短期的な期間内に第三者に譲渡することはない方針であることを、発行会社の代表取締役社長である下村氏、取締役である上之園氏、及び管理部管掌執行役員氏である岩崎氏が口頭により確認した。
- (c) 発行会社は、2025 年 6 月末時点における The capital の税務申告書の写しを受領し、同社が本新株予約権の払込みに要する資金に相当する資産を保有していることを確認した。また、発行会社は、本新株予約権を行使するために必要な資金については、同社より、金融機関からの借入等を利用する予定であり、上記資産残高と併せて本新株予約権の全部の行使に要する資金を確保できる見込みである旨を口頭で確認した。このように、The capital は本新株予約権の行使に必要な資金を確保する予定であるが、The capital の資金確保の状況によっては本新株予約権の全部又は一部が行使されない可能性がある。

③ 下村氏

- (a) 下村氏は発行会社代表取締役であり、同氏が自ら一定の資金を拠出することで、発行会社の企業価値向上にコミットメントを示し、経営者としてさらに責任を持って取り組むことが可能となると考え、発行会社は、同氏を割当予定先として選定した。
- (b) 下村氏からは、本新株予約権の行使により取得する発行会社株式について、長期保有する方針である旨を口頭で確認している。発行会社は、権利行使を行うタイミングは、発行会社の資金需要に応じて権利行使を行う方針であること、及び本新株予約権を割当後短期的な期間内に第三者に譲渡することはない方針であることを、発行会社の管理部管掌執行役員である岩崎氏が口頭により確認した。
- (c) 2025 年 7 月末時点における金融機関の通帳残高の写しを受領し、本新株予約権の払込みに要する資金に相当する資産を保有していることを確認した。また、発行会社は、本新株予約権を行使するために必要な資金につきましては、同氏より、行使期間中に金融機関からの借入を利用する予定であり、上記資産残高と併せて本新株予約権の全部の行使に要する資金を確保する予定である旨を口頭で確認した。このように、下村氏は金融機関からの借入により本新株予約権の行使に必要な資金を確保する予定とのことであるが、下村氏の資金確保の状況によっては本新株予約権の全部又は一部が行使されない可能性がある。

④ 上之園氏

- (a) 上之園氏は発行会社取締役であり、同氏が自ら一定の資本を投入することで、発行会社の企業価値向上にコミットメントを示し、経営者としてさらに責任を持って取り組むことが可能となると考え、発行会社は、同氏を割当予定先として選定した。
- (b) 上之園氏からは、本新株予約権の行使により取得する発行会社株式について、長期保有の方針である旨を口頭で確認している。発行会社は、権利行使を行うタイミングについては、発行会社の資金需要に応じて権利行使を行う方針であること、及び本新株予約権を割当後短期的な期間内に第三者に譲渡することはない方針であることを、発行会社の管理部管掌執行役員である岩崎氏が口頭により確認した。
- (c) 2025 年 7 月末時点における金融機関の通帳残高の写しを受領し、本新株予約権の払込みに要する資金に相当する資産を保有していることを確認した。また、発行会社は、本新株予約権を行使するために必要な資金については、同氏より、行使期間中に金融機関からの借入を利用する予定であり、上記資産残高と併せて本新株予約権の全部の行使に要する資金を確保する予定である旨を口頭で確認した。このように、上之園氏は金融機関からの借入により本新株予約権の行使に必要な資金を確保する予定とのことであるが、上之園氏の資金確保の状況によっては本新株予約権の全部又は一部が行使されない可能性がある。

上記発行会社の割当予定先選定に関する説明に特に不自然な点は見当たらない。

(4) 検討

以上の資金調達方法の選択理由、他の資金調達手段との比較、発行条件等の相当性及び割当予定先の相当性を総合的に考慮した結果、本資金調達の相当性が認められる。

3. 結論

以上から、本資金調達には必要性及び相当性が認められると考える。

11. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1) 最近3年間の業績（個別）

決算期	第36期 2023年3月期	第37期 2024年3月期	第38期 2025年3月期
売上高（千円）	620,411	532,351	619,677
営業損失（△）（千円）	△423,938	△300,435	△427,214
経常損失（△）（千円）	△420,360	△311,871	△426,516
当期純損失（△）（千円）	△521,797	△311,542	△427,937
1株当たり当期純損失金額（△）（円）	△20.94	△10.90	△14.60
1株当たり配当額 （うち1株当たり中間配当額）（円）	— (—)	— (—)	— (—)
1株当たり純資産額（円）	21.80	24.97	10.36

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況（2025年7月31日現在）

	株 式 数	発行済株式数に対する比率
発 行 済 株 式 数	32,782,015 株	100.00%
現時点の転換価額（行使価額）に おける潜在株式数	3,820,000 株	11.65%
下限値の転換価額（行使価額）に おける潜在株式数	3,820,000 株	11.65%
上限値の転換価額（行使価額）に おける潜在株式数	—	—

（注）上記潜在株式数は、第6回新株予約権に係る潜在株式数であります。

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

（単位：円）

決算年月	第36期 2023年3月期	第37期 2024年3月期	第38期 2025年3月期
始 値	198	118	84
高 値	213	127	130
安 値	102	76	48
終 値	118	82	79

② 最近6ヶ月間の状況

（単位：円）

	2025年 3月	2025年 4月	2025年 5月	2025年 6月	2025年 7月	2025年 8月
始 値	79	80	117	99	105	92
高 値	111	116	162	140	107	114
安 値	76	61	87	92	87	84
終 値	79	116	100	114	92	96

（注）1. 各株価は、東京証券取引所グロス市場におけるものであります。

2. 2025 年 8 月の株価については、2025 年 8 月 22 日現在で表示しております。

③ 発行決議日前営業日における株価（単位：円）

決算年月	2025 年 8 月 22 日
始 値	107
高 値	114
安 値	95
終 値	96

（４）最近３年間のエクイティ・ファイナンスの状況

① 第三者割当による新株式の発行

払 込 期 日	2023 年 6 月 5 日
調 達 資 金 の 額	494,992,600 円（差引手取概算額）
発 行 価 額	1 株につき 114 円
募集時における発行 済 株 式 数	24,916,115 株
当該募集による発行 株 式 数	4,385,900 株
募集後における発行 済 株 式 数	29,302,015 株
割 当 先	株式会社 The capital
発行時における当初 の 資 金 使 途	① 人材確保に係る採用関連費 400 百万円 ② 教育訓練に係る研修費及び採用後の教育期間における人件費 95 百万円
発行時における支出 予 定 時 期	① 2023 年 6 月～2025 年 3 月 ② 2023 年 6 月～2025 年 3 月
現時点における充当 状 況	① 全額充当済み ② 全額充当済み

② 第三者割当による第 6 回新株予約権の発行

割 当 日	2025 年 6 月 16 日
発行新株予約権数	73,000 個
発 行 価 額	2,555,000円（新株予約権 1 個当たり 35 円）
発行時における 調達予定資金の額 （差引手取概算額）	666,855,000円（差引手取概算額 662,355,000円） （内訳） 新株予約権発行分 2,555,000円 新株予約権行使分 664,300,000 円
割 当 先	Long Corridor Alpha Opportunities Master Fund 5,840,000 株（58,400 個） MAP246 Segregated Portfolio, a segregated portfolio of LMA SPC 1,460,000 株（14,600 個）
募集時における発行 済 株 式 数	29,302,015 株

当該募集による潜在株式数	7,300,000株（第6回新株予約権1個につき100株）
現時点における行使状況	3,480,000株（34,800個）行使されております。（注）1
現時点における調達した資金の額（差引手取概算額）	288百万円調達しております。（注）1
発行時における当初の資金使途	① 社債の償還 200百万円（注）2 ② 既存事業強化を目的としたM&A及び資本業務提携等に係る投資資金 462百万円
発行時における支出予定時期	① 2025年6月～2026年6月 ② 2025年6月～2027年3月
現時点における充当状況	① 社債の償還 200百万円 ② 既存事業強化を目的としたM&A及び資本業務提携等に係る投資資金 -百万円

（注）1．「現時点における行使状況」及び「現時点における調達した資金の額（差引手取概算額）」は、2025年7月31日までの行使状況に基づき記載しております。

2．社債の発行により、調達した資金190百万円の具体的な資金使途は、「既存事業強化を目的としたM&A及び資本業務提携等に係る投資資金」であります。現時点における充当状況はありません。

以上

(別紙)

**株式会社 Def consulting 第 7 回新株予約権
発行要項**

1. 新株予約権の名称 株式会社 Def consulting 第 7 回新株予約権
(以下「本新株予約権」という。)
2. 本新株予約権の払込金額の総額 金 720,000 円(本新株予約権 1 個当たり 2 円)
3. 申込期日 2025 年 9 月 10 日
4. 割当日及び払込期日 2025 年 9 月 10 日
5. 募集の方法 第三者割当の方法により、全ての本新株予約権を EVO FUND に割り当てる。
6. 新株予約権の目的である株式の種類及び数の算出方法
 - (1) 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とする。
 - (2) 本新株予約権の目的である株式の総数は 36,000,000 株(本新株予約権 1 個当たり 100 株(以下「割当株式数」という。))とする。

なお、当社が株式分割又は株式併合を行う場合、次の算式により割当株式数を調整するものとする。但し、かかる調整は、本新株予約権のうち、当該時点で行使されていない本新株予約権に係る割当株式数について行われ、調整の結果生じる 1 株未満の端数については、これを切り捨てるものとする。

調整後割当株式数＝調整前割当株式数×分割・併合の比率

その他、割当株式数の調整を必要とする事由が生じたときは、当社は取締役会決議により、合理的な範囲で割当株式数を適宜調整するものとする。
7. 本新株予約権の総数 360,000 個
8. 各本新株予約権の払込金額 金 2 円
9. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法
 - (1) 各本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、行使価額(以下に定義する。)に割当株式数を乗じた額とする。但し、これにより 1 円未満の端数が生じる場合は、これを切り捨てる。
 - (2) 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付(当社普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分することをいう。以下同じ。)する場合における株式 1 株当たりの出資される財産の価額(以下「行使価額」という。)は、当初、96 円とする。
10. 行使価額の修正
 - (1) 行使価額は、割当日の翌取引日(株式会社東京証券取引所(以下「取引所」という。)において売買立会が行われる日をいう。以下同じ。)に初回の修正がされ、以後 1 取引日が経過する毎に修正される(以下、かかる修正が行われる日を、個別に又は総称して「修正日」という。)。本項に基づき行使価額が修正される場合、初回の修正においては、行使価額は、2025 年 8 月 25 日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の 100%に相当する金額(但し、当該金額が下限行使価額(以下に定義する。)を下回る場合、下限行使価額とする。)に修正される。2 回目以降の修正では、行使価額は、修正日に、修正日の直前取引日(以下、2025 年 8 月 25 日とあわせて、個別に又は総称して「価格算定日」という。)において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の 100%に相当する金額(但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とする。)に修正される。但し、当該価格算定日に終値が存在しなかった場合には、行使価額の修正は行わない。また、価格算定日において第 11 項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該価格算定日の各取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値は当該事由を勘案して合理的に調整される。

(2) 本項第(1)号にかかわらず、当社普通株式に係る株主確定日等の直前取引日(当日を含む。)から当該株主確定日等(当日を含む。)までの、株式会社証券保管振替機構の手續上の理由により本新株予約権の行使ができない期間(以下「株主確定期間」という。但し、株式会社証券保管振替機構が当該期間を変更した場合は、変更後の期間とする。)及び当該株主確定期間の末日の翌取引日においては、行使価額の修正は行わないものとし、その場合、次に行使価額の修正が行われるのは当該株主確定期間の末日の2取引日後(当日を含む。)の日とし、当該日以降、1取引日が経過する毎に、本項第(1)号に準じて行使価額は修正される。下限行使価額は、当初 48 円とする。

(3) 下限行使価額は、第 11 項の規定を準用して調整される。

11. 行使価額の調整

(1) 当社は、本新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社普通株式が交付され、普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式(以下「行使価額調整式」という。)をもって行使価額を調整する。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{交付普通株式数} \times 1 \text{株当たりの払込金額}}{\text{時価}}}{\text{既発行普通株式数} + \text{交付普通株式数}}$$

(2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及びその調整後行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。

- ① 本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに交付する場合(但し、当社又は当社の子会社の役職員に対して株式報酬として当社普通株式を交付する場合、無償割当による場合、当社の発行した取得請求権付株式若しくは取得条項付株式の取得と引換えに交付する場合、当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合を除く。)、調整後行使価額は、払込期日(募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。)の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。
- ② 株式分割又は株式無償割当により当社普通株式を発行する場合、調整後行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主(普通株主を除く。)に当社普通株式の無償割当をするときは当該割当の効力発生日の翌日以降、それぞれこれを適用する。
- ③ 取得請求権付株式であって、その取得と引換えに本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する旨の定めがあるものを発行する場合(無償割当の場合を含む。)又は本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権(第 8 回新株予約権、当社又は当社の子会社の役職員に対して交付される又は交付済みのストックオプション(但し、当該ストックオプションと同一内容であり、社外協力者等の当社又は当社の子会社の役職員以外の者に対して同時に交付される又は交付済みのストックオプションを含む。)を除く。)若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利を発行する場合(無償割当の場合を含む。)、調整後行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当初の取得価額又は行使価

額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日(新株予約権又は新株予約権付社債の場合は割当日、無償割当の場合は効力発生日)の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当のための基準日がある場合は、その日の翌日以降これを適用する。上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当該対価の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、これを適用する。

- ④ 当社の発行した取得条項付株式又は取得条項付新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。)の取得と引換えに本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する場合、調整後行使価額は、取得日の翌日以降これを適用する。
- ⑤ 本号①乃至③の各取引において、その権利の割当のための基準日が設定され、かつ、各取引の効力の発生が当該基準日以降の株主総会又は取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときは、本号①乃至③の定めにかかわらず、調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降、これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該取引の承認があった日までに本新株予約権を行使した本新株予約権に係る新株予約権者(以下「本新株予約権者」という。)に対しては、次の算式に従って当社普通株式の交付数を決定するものとする。

$$\text{株式数} = \frac{(\text{調整前行使価額} - \text{調整後行使価額}) \times \text{調整前行使価額により当該期間内に交付された株式数}}{\text{調整後行使価額}}$$

この場合に1株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。

- (3) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が0.1円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。但し、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を算出する場合は、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて、調整前行使価額からこの差額を差引いた額を使用する。
- (4) 行使価額調整式の計算については、次に定めるところによる。
 - ① 0.1円未満の端数を四捨五入する。
 - ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日(但し、本項第(2)号⑤の場合は基準日)に先立つ45取引日目に始まる30取引日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値(当日付で終値のない日数を除く。)とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。
 - ③ 行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後行使価額を適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数を控除した数とする。また、株式分割の場合には、行使価額調整式で使用する交付普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式数を含まないものとする。
- (5) 本項第(2)号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、必要な行使価額の調整を行う。

- ① 株式の併合、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換又は株式交付のために行使価額の調整を必要とするとき。
- ② その他当社の普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。
- ③ 行使価額を調整すべき事由が2つ以上相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。
- (6) 本項第(2)号の規定にかかわらず、本項第(2)号に基づく調整後行使価額を初めて適用する日が第10項に基づく行使価額の修正日と一致する場合には、当社は、必要な調整を行う。
- (7) 第10項及び本項に定めるところにより行使価額の修正又は調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、修正又は調整前行使価額、修正又は調整後行使価額及びその適用の日その他必要な事項を、適用の日の前日までに本新株予約権者に通知する。但し、本項第(2)号⑤の場合その他適用の日の前日までに上記の通知を行うことができないときは、適用の日以降速やかにこれを行う。
- 12. 本新株予約権の行使期間
2025年9月11日から2027年3月11日までとする。
- 13. その他の本新株予約権の行使の条件
本新株予約権の一部行使はできない。
- 14. 新株予約権の取得事由
 - (1) 当社は、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議した場合は、本新株予約権の払込期日の翌日以降、会社法第273条及び第274条の規定に従って、当社取締役会が定めた本新株予約権を取得する日(以下「取得日」という。)の11取引日以上前に本新株予約権者又は本新株予約権者の関係会社に通知することにより(但し、通知が当該日の16時までに本新株予約権者又は本新株予約権者の関係会社に到達しなかった場合、かかる通知は翌取引日に行われたものとして取り扱われる。)、本新株予約権1個当たりの払込金額と同額(対象となる本新株予約権の個数を乗じて1円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。)で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。本新株予約権の一部を取得する場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。
 - (2) 第12項で定める本新株予約権の行使期間の末日において本新株予約権が残存している場合には、当社は、当該末日に残存する本新株予約権の全てを本新株予約権1個当たりの払込金額と同額(対象となる本新株予約権の個数を乗じて1円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。)で取得する。
- 15. 新株予約権証券の発行
当社は、本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しない。
- 16. 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金
本新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第17条第1項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし(計算の結果1円未満の端数が生じる場合はその端数を切り上げた額とする。)、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額を増加する資本準備金の額とする。
- 17. 新株予約権の行使請求の方法
 - (1) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、第12項に定める行使期間中に第19項記載の行使請求受付場所に行行使請求に必要な事項を通知しなければならない。
 - (2) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、前号の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて第20項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。
 - (3) 本新株予約権の行使請求の効力は、第19項記載の行使請求受付場所に行行使請求に必要な事項が全て通知され、かつ当該本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額(行

使請求に必要な事項の通知と同日付で第 10 項に定める行使価額の修正が行われる場合には、当該修正後の行使価額に基づき算定される金額とする。)が前号に定める口座に入金された日に発生する。

18. 株式の交付方法
当社は、行使請求の効力発生後、当該本新株予約権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付する。
19. 行使請求受付場所 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部
20. 払込取扱場所 株式会社三井住友銀行 六本木支店
21. 新株予約権の払込金額及びその行使に際して出資される財産の価額の算定理由
本新株予約権及び本新株予約権に係る買取契約の諸条件を考慮して、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定結果を参考に、本新株予約権 1 個の払込金額を第 8 項記載のとおりとした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込みをなすべき金額は第 9 項記載のとおりとする。
22. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等
本新株予約権は、社債、株式等の振替に関する法律に定める振替新株予約権とし、その全部について同法の規定の適用を受けるものとする。また、本新株予約権の取扱いについては、株式会社証券保管振替機構の定める株式等の振替に関する業務規程、同施行規則その他の規則に従うものとする。
23. 振替機関の名称及び住所
株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋兜町 7 番 1 号
24. その他
 - (1) 会社法その他の法律の改正等、本要項の規定中読み替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講じる。
 - (2) 上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。
 - (3) その他本新株予約権発行に関し必要な事項は、当社代表取締役社長に一任する。

株式会社 Def consulting 第 8 回新株予約権 発行要項

1. 新株予約権の名称 株式会社 Def consulting 第 8 回新株予約権
(以下「本新株予約権」という。)
2. 本新株予約権の払込金額の総額 金 1,920,000 円 (本新株予約権 1 個当たり 12 円)
3. 申込期日 2025 年 9 月 10 日
4. 割当日及び払込期日 2025 年 9 月 10 日
5. 募集の方法 第三者割当の方法により、以下のとおり割り当てる。
株式会社 The capital 140,000 個
下村優太 10,000 個
上之園圭介 10,000 個
6. 新株予約権の目的である株式の種類及び数の算出方法
 - (1) 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とする。
 - (2) 本新株予約権の目的である株式の総数は 16,000,000 株 (本新株予約権 1 個当たり 100 株 (以下「割当株式数」という。)) とする。
 なお、当社が株式分割又は株式併合を行う場合、次の算式により割当株式数を調整するものとする。但し、かかる調整は、本新株予約権のうち、当該時点で行使されていない本新株予約権に係る割当株式数について行われ、調整の結果生じる 1 株未満の端数については、これを切り捨てるものとする。

$$\text{調整後割当株式数} = \text{調整前割当株式数} \times \text{分割・併合の比率}$$
 その他、割当株式数の調整を必要とする事由が生じたときは、当社は取締役会決議により、合理的な範囲で割当株式数を適宜調整するものとする。
7. 本新株予約権の総数 160,000 個
8. 各本新株予約権の払込金額 金 12 円
9. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法
 - (1) 各本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、行使価額 (以下に定義する。) に割当株式数を乗じた額とする。但し、これにより 1 円未満の端数が生じる場合は、これを切り捨てる。
 - (2) 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付 (当社普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分することをいう。以下同じ。) する場合における株式 1 株当たりの出資される財産の価額 (以下「行使価額」という。) は、当初、96 円とする。
10. 行使価額の修正
 - (1) 2026 年 3 月 10 日以降、行使価額の修正を当社取締役会が決議した場合 (但し、当該取締役会の決議を行った日 (以下「決議日」という。) の直前取引日 (「取引日」とは、株式会社東京証券取引所 (以下「取引所」という。) において売買立会が行われる日をいい、「直前取引日」とは、同日に取引所における当社普通株式の普通取引の終値がない場合には、その直前の終値のある取引日をいう。以下同じ。) の 16 時までにかかる決議を行う旨を本新株予約権に係る新株予約権者 (以下「本新株予約権者」という。) に通知していた場合に限る。)、行使価額は、決議日の直前取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の 100% に相当する金額に修正される。但し、本項による算出の結果得られた金額が 48 円 (以下「下限行使価額」といい、第 11 項の規定に従い調整される。) を下回る場合には、行使価額は下限行使価額とする。
 - (2) 本項第(1)号にかかわらず、①本新株予約権について行使価額の修正が生じた直近の日から 6 ヶ月が経過していない場合、又は②金融商品取引法第 166 条第 2 項に定める当社の業務等に関する重要事実であって同条第 4 項に従って公表されていないものが存在する場合には、

当社は本項第(1)号に基づく決議を行うことができない。

11. 行使価額の調整

- (1) 当社は、本新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社普通株式が交付され、普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式（以下「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{交付普通株式数} \times 1 \text{株当たりの払込金額}}{\text{時価}}}{\text{既発行普通株式数} + \text{交付普通株式数}}$$

- (2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及びその調整後行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。

- ① 本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに交付する場合（但し、当社又は当社の子会社の役職員に対して株式報酬として当社普通株式を交付する場合、無償割当による場合、当社の発行した取得請求権付株式若しくは取得条項付株式の取得と引換えに交付する場合、当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合を除く。）、調整後行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。）の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。
- ② 株式分割又は株式無償割当により当社普通株式を発行する場合、調整後行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主（普通株主を除く。）に当社普通株式の無償割当をするときは当該割当の効力発生日の翌日以降、それぞれこれを適用する。
- ③ 取得請求権付株式であって、その取得と引換えに本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する旨の定めがあるものを発行する場合（無償割当の場合を含む。）又は本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権（第7回新株予約権、当社又は当社の子会社の役職員に対して交付されるストックオプション又は交付済みのストックオプション（但し、当該ストックオプションと同内容であり、社外協力者等の当社又は当社の子会社の役職員以外の者に対して同時に交付されるストックオプション又は交付済みのストックオプションを含む。）を除く。）若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利を発行する場合（無償割当の場合を含む。）、調整後行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当初の取得価額又は行使価額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日（新株予約権又は新株予約権付社債の場合は割当日、無償割当の場合は効力発生日）の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当のための基準日がある場合は、その日の翌日以降これを適用する。上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の

証券又は権利の全てが当該対価の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、これを適用する。

- ④ 当社の発行した取得条項付株式又は取得条項付新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。)の取得と引換えに本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する場合、調整後行使価額は、取得日の翌日以降これを適用する。
- ⑤ 本号①乃至③の各取引において、その権利の割当のための基準日が設定され、かつ、各取引の効力の発生が当該基準日以降の株主総会又は取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときは、本号①乃至③の定めにかかわらず、調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降、これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該取引の承認があった日までに本新株予約権を行使した本新株予約権者に対しては、次の算式に従って当社普通株式の交付数を決定するものとする。

$$\text{株式数} = \frac{(\text{調整前行使価額} - \text{調整後行使価額}) \times \frac{\text{調整前行使価額により当該期間内に交付された株式数}}{\text{調整後行使価額}}}{\text{調整後行使価額}}$$

この場合に1株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。

- (3) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が0.1円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。但し、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を算出する場合は、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて、調整前行使価額からこの差額を差引いた額を使用する。
- (4) 行使価額調整式の計算については、次に定めるところによる。
 - ① 0.1円未満の端数を四捨五入する。
 - ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日(但し、本項第(2)号⑤の場合は基準日)に先立つ45取引日目に始まる30取引日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値(当日付で終値のない日数を除く。)とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。
 - ③ 行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後行使価額を適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数を控除した数とする。また、株式分割の場合には、行使価額調整式で使用する交付普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式数を含まないものとする。
- (5) 本項第(2)号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、必要な行使価額の調整を行う。
 - ① 株式の併合、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換又は株式交付のために行使価額の調整を必要とするとき。
 - ② その他当社の普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。
 - ③ 行使価額を調整すべき事由が2つ以上相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。
- (6) 本項第(2)号の規定にかかわらず、本項第(2)号に基づく調整後行使価額を初めて適用する日が第10項に基づく行使価額の修正日と一致する場合には、当社は、必要な調整を行う。

- (7) 第 10 項及び本項に定めるところにより行使価額の修正又は調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、修正又は調整前行使価額、修正又は調整後行使価額及びその適用の日その他必要な事項を、適用の日の前日までに本新株予約権者に通知する。但し、本項第(2)号⑤の場合その他適用の日の前日までに上記の通知を行うことができないときは、適用の日以降速やかにこれを行う。
12. 本新株予約権の行使期間
2025 年 9 月 11 日から 2028 年 9 月 8 日までとする。
13. その他の本新株予約権の行使の条件
本新株予約権の一部行使はできない。
14. 新株予約権証券の発行
当社は、本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しない。
15. 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金
本新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第 17 条第 1 項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の 2 分の 1 の金額とし(計算の結果 1 円未満の端数が生じる場合はその端数を切り上げた額とする。)、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額を増加する資本準備金の額とする。
16. 新株予約権の行使請求の方法
- (1) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、第 12 項に定める行使期間中に第 18 項記載の行使請求受付場所に行行使請求に必要な事項を通知しなければならない。
- (2) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、前号の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて第 19 項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。
- (3) 本新株予約権の行使請求の効力は、第 18 項記載の行使請求受付場所に行行使請求に必要な事項が全て通知され、かつ当該本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額(行使請求に必要な事項の通知と同日付で第 10 項に定める行使価額の修正が行われる場合には、当該修正後の行使価額に基づき算定される金額とする。)が前号に定める口座に入金された日に発生する。
17. 株式の交付方法
当社は、行使請求の効力発生後、当該本新株予約権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付する。
18. 行使請求受付場所 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部
19. 払込取扱場所 株式会社三井住友銀行 六本木支店
20. 新株予約権の払込金額及びその行使に際して出資される財産の価額の算定理由
本新株予約権及び本新株予約権に係る買取契約の諸条件を考慮して、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定結果を参考に、本新株予約権 1 個の払込金額を第 8 項記載のとおりとした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込みをなすべき金額は第 9 項記載のとおりとする。
21. その他
- (1) 会社法その他の法律の改正等、本要項の規定中読み替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講じる。
- (2) 上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。
- (3) その他本新株予約権発行に関し必要な事項は、当社代表取締役社長に一任する。